

KIAN

تحلیل هفتگی بازارها
۱۰ مهر

هفته منتهی به
۱۰ مهر ۱۴۰۰

۱۴۵

وسبجان، سرمایه‌گذاری با ارزش‌گذاری مناسب: سرمایه‌گذاری سبجان همچون سایر زیر مجموعه‌های گروه فیروزه، سیاست سرمایه‌گذاری منفعل را دنبال می‌کند و به جز زیرمجموعه غیربورسی خود (شرکت پتروشیمیران)، تقریباً هیچگونه سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های بورسی ندارد. در قیمت‌های فعلی، بازدهی دلاری انتظاری وسبجان نزدیک به ۲۵ درصد است که سرمایه‌گذاری در این شرکت را جذاب می‌کند.

سرمایه

برآیند ۱۲ نیروی متضاد در بازار سرمایه چیست؟ آیا نیمه دوم سال، شاهد رونق بازار هستیم؟ بازار سرمایه، نیمه اول سال را با بازدهی ۶ درصدی به پایان برد. جدا از روند بلندمدت بازار سرمایه، برآیند ۶ فرصت و ۶ ریسک زیر، بازدهی بازار را در کوتاه مدت و میان مدت تعیین خواهد کرد.

شش نیروهای حمایت کننده: فرصت‌ها

۱- **ارزندگی بازار:** بعد از افت نزدیک به ۱۵ درصدی بازار، بسیاری از شرکت‌های بزرگ بازار، در ناحیه ارزندگی قرار دارند و همین مسأله، خریداران را دوباره به بازار آورده است. ۲- **دلار قصد کاهش ندارد:** برای دلار در سطح ۲۵ تا ۲۷ هزار تومان، خریداران جدی وجود دارد. دلار نیما هم نزدیک به ۲۰ درصد از دلار آزاد پایین‌تر است و کاهش این اسپرد هم برای بازار فرصت محسوب می‌شود. ۳- **ترس تورمی:** تورم حدود ۴ درصدی شهریور و تورم نزدیک به ۱۰ درصدی تابستان، زنگ خطر را به صدا درآورده است. در بلندمدت هم، جایگزینی برای حفاظت در مقابل تورم به غیر از بازار سرمایه وجود ندارد. ۴- **شرایط خوب قیمت‌های جهانی کالاهای پایه:** اقتصاد جهانی از سطوح کنونی قیمت‌های جهانی کالاهای پایه حمایت می‌کند و افت جدی قیمت‌های جهانی بعید به نظر می‌رسد. ۵- **رفع تحریم‌ها:** انتظار برای حل مسأله هسته‌ای در میان مدت وجود دارد. حل مسأله تحریم‌ها ممکن است در کوتاه‌مدت با استقبال روبه‌رو نشود، اما در میان‌مدت و بلندمدت، اثر مثبت انکار ناپذیری بر بازار دارد. ۶- **تعادل در قیمت‌ها:** بر خلاف ابتدای سال، نشانه‌های کمی از دستکاری و مداخلات قیمتی نهاد ناظر در بازار وجود دارد. قیمت‌ها تقریباً اطلاعات موجود را منعکس می‌کنند.

شش نیروی کاهنده: ریسک‌ها

۱- **ریسک نوسانات قیمت‌های جهانی:** در کوتاه مدت، بازارهای جهانی پرنوساند و همیشه در مدار صعود نیستند. کاهش قیمت سنگ آهن، و ترس از ریزش فولاد در یک ماهه اخیر، نمونه‌ای از این نوسانات منفی‌اند که بازار را تحت تأثیر قرار داده است. احتمال تکرار این نوسانات وجود دارد. ۲- **ریسک تداوم رشد نرخ بهره:** نرخ بهره در هفته‌های اخیر در روندی صعودی قرار گرفته است. بخشی از مسأله کسری بودجه دولت، بر دوش فروش اوراق دولتی بوده که بر نرخ‌ها فشار می‌آورد. ۳- **ریسک کاهش درآمد شرکت‌ها:** کسری بودجه دولت ممکن است از طریق فشار بر درآمد شرکت‌های بورسی تأمین شود. افزایش مالیات، قیمت انرژی و بهره مالکانه، برخی از ابزارهای دولت برای استفاده از منابع شرکت‌ها برای جبران کسری بودجه‌اند. ۴- **ریسک تداوم کمبود در زیر ساخت‌ها:** تأمین برق، آب و گاز، بر عملکرد تولیدی شرکت‌ها اثر گذاشته است. در تابستان امسال، تولید شرکت‌های فولادی، به یک سوم قبل رسید. تکرار همین کمبودها در زمستان، ممکن است ضربه بعدی را وارد کند. ۵- **ریسک افزایش قابل توجه عرضه‌های اولیه:** تعداد قابل توجهی از شرکت‌ها در صف عرضه اولیه به انتظار نشسته‌اند؛ بخش مهمی از نقدینگی بازار در این عرضه‌های اولیه، صرف می‌شود. ۶- **ریسک مذاکرات بهتر از انتظارات و واکنش منفی دلار:** اخبار مثبت مذاکرات، در بدو امر، با استقبال بازار روبرو نمی‌شوند. بازار از سقوط دلار می‌ترسد.

پرونده ویژه:

سرمایه‌گذاری سبجان (وسبجان)

بازدهی شش درصدی بازار در شش ماهه اول سال حاکی از آن است که در نیمه نخست ۱۴۰۰، این ریسک‌ها بودند که بر فرصت‌ها برتری داشته‌اند. با این حال، توجه سرمایه‌گذاران را به دو نکته جلب می‌کنیم: اولاً، با افت اخیر، احتمال برعکس شدن این روند در نیمه دوم سال بیشتر شده است. ثانیاً، در افق زمانی میان مدت (یکساله) و بلندمدت (بیش از سه سال)، اغلب ریسک‌هایی که در این نوشته به آن اشاره شده است، دیگر ریسک محسوب نخواهند شد و به همین دلیل، روند بلندمدت در بازار سهام، لاجرم، روندی صعودی خواهد بود.

چیرگی ترس بر منطق

افت ۷ درصدی شاخص کل

	آخرین قیمت	بازده هفتگی	بازده ماهانه	بازده از ابتدای سال	بازده سالانه
دلار نیما	۲۳,۰۵۹۷	۰٪	۱٪	-۲٪	-۲٪
دلار آزاد	۲۷۶,۸۱۰	۱٪	۰٪	۱۶٪	۲٪
سکه امامی	۱۱۸,۶۶,۰۰۰	۰٪	-۱٪	۶٪	-۱۱٪
طلای آب شده	۵,۱۱,۰۰۰	۱٪	-۱٪	۷٪	-۷٪
شاخص کل	۱,۳۸۶,۴۵۱	-۶.۸٪	-۸.۵٪	۶٪	-۱۳٪
شاخص هم وزن	۴۱۵,۴۹۹	-۷.۸٪	-۵.۶٪	-۶٪	۰٪
شاخص کل فرابورس	۲,۰۵۶۴	-۶.۵٪	-۶.۱٪	۱۴٪	۱۷٪
نفت برنت	۷۷	۲٪	۹٪	۲.۰٪	۸۵٪
مس LME	۹,۲۵۲	-۱٪	-۱٪	۲٪	۴۲٪
روی LME	۳,۰۴۲	-۱٪	۲٪	۹٪	۲۷٪
فولاد CIS	۶۰۰	۰٪	-۱٪	۵٪	۴۶٪
سنگ آهن چین ۶۲ درصد	۱۱۱	۹٪	-۲۸٪	-۳۳٪	-۲٪
گاز طبیعی هنری هاب	۴.۹۸	-۷٪	۲۶٪	۹۶٪	۱۳۴٪
زغال سنگ حرارتی	۱۸۶	۶٪	۹٪	۱۰.۴٪	۲۵۲٪
بیتکوین	۴۴,۸۹۵	-۶٪	-۹٪	-۲۳٪	۳۳۹٪
ورق گرم مبارکه	۱۹۷,۹۹۵	۰٪	۰٪	۱۶٪	۸۱٪
شمش بلوم خوزستان	۱۲۹,۸۹۲	-۱٪	-۱۳٪	۲۲٪	۲۸٪
مس صنایع ملی	۲,۱۸,۰,۴۵۸	۲٪	۶٪	۴٪	۵۱٪
شمش روی کالسیمین	۶۴۹,۴۵۸	۰٪	۰٪	۶٪	۲۷٪
پلی اتیلن لوله جم	۲۵۷,۴۲۲	-۲٪	۰٪	-۹٪	۳۰٪

- نرخ دلار آزاد، دلار نیما، سکه امامی و طلای آب شده روز چهارشنبه هر هفته بروزرسانی می شود.

- نرخ های جهانی روز پنجشنبه هر هفته براساس آخرین اطلاعات منتشر شده و نرخ های بورس کالا بر اساس آخرین معامله می باشد.

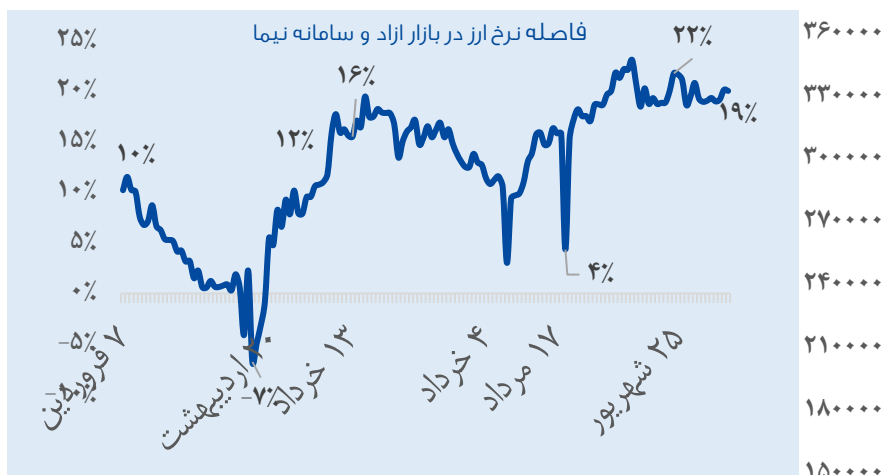
- پلی اتیلن لوله جم، پرفروش ترین محصول این شرکت بوده و به عنوان نماینده صنعت پلیمر، در نظر گرفته شده است.

* در هفته گذشته، ورق گرم مبارکه و شمش روی کالسیمین معامله نشدند.

محدود شدن نوسانات در بازار ارز

معلق ماندن انتظارات در نتیجه عدم تغییر

شرایط مذاکرات



* نرخ دلار سکه و طلای آینده بر اساس قیمت انس جهانی محاسبه می‌گردد.

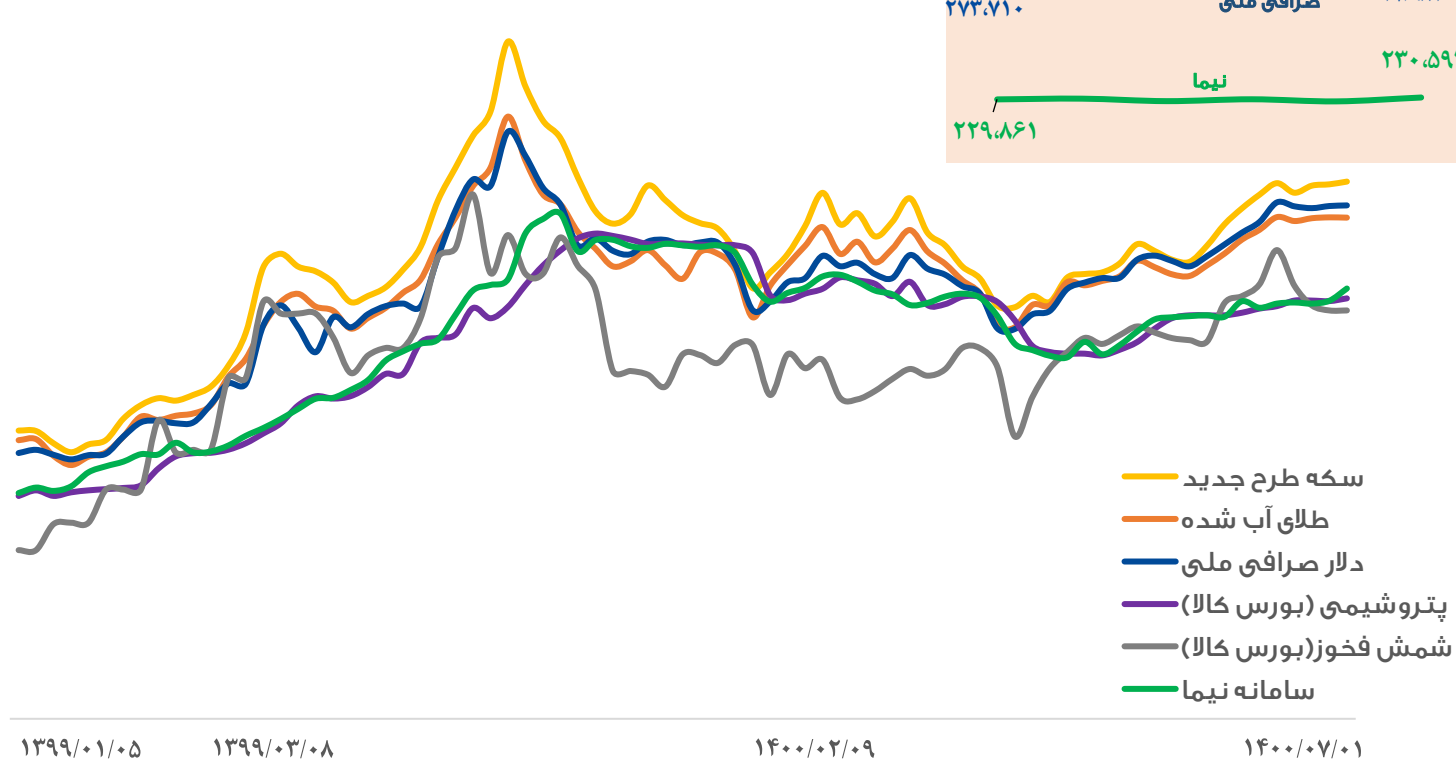
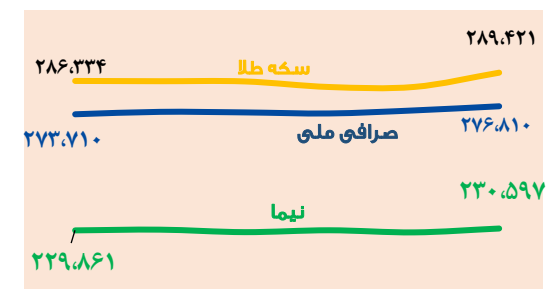
** نرخ دلار پتروشیمی بر اساس نرخ اعلامی هفتگی دفتر توسعه صنایع پایین دستی پتروشیمی محاسبه شده است.

*** دلار شمش فخوز بر اساس ۰.۹۷ نرخ شمش CIS و قیمت معاملات آن در بورس کالا محاسبه می‌شود.

**** با توجه به حذف قیمت دلار نیما در سامانه صدف، از نرخ حواله‌های ارزی سایت سنا برای دلار نیما استفاده شده است.

میانگین هفتگی قیمت دلار

یک هفته اخیر (۲۷ شهریور تا ۱ مهرماه) Snapshot*



فروش اوراق دولتی باز هم رکورد زد

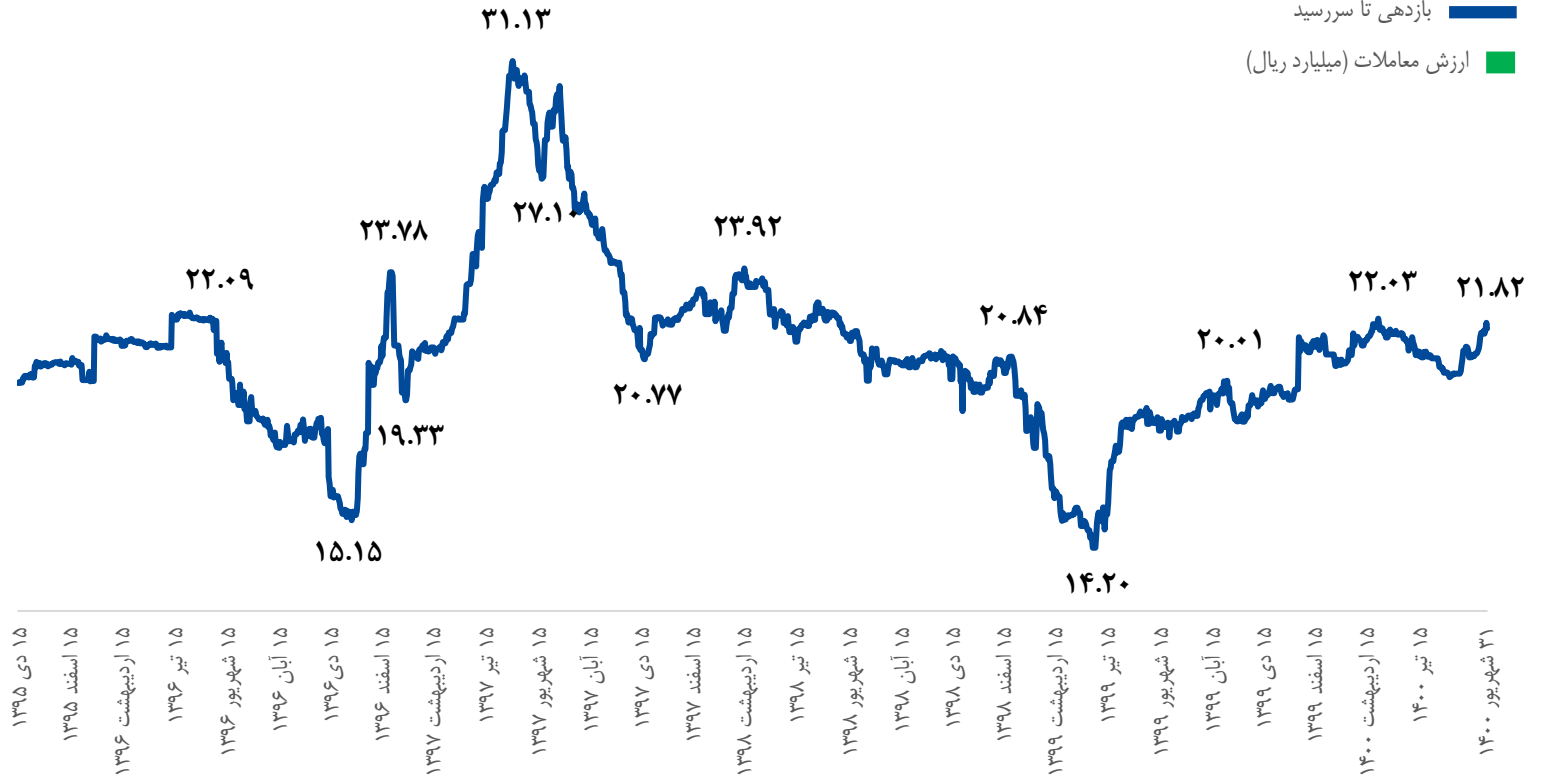
در هفته گذشته، دولت توانست ۱۰/۸ هزار میلیارد تومان اوراق دولتی به فروش برساند و مجموع تأمین مالی خود را به ۴۳/۲ هزار میلیارد تومان رساند.

بازدهی اوراق درآمد ثابت (درصد)

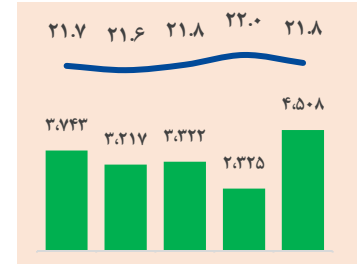
سال	از ابتدای سال	شش ماه	ماه	هفته	شرح
۱۵.۸	۸.۸	۸.۸	(.۶)	.۱	شاخص درآمد ثابت کیان
۱۵.۸	۸.۸	۸.۸	(.۶)	.۱	شاخص اوراق دولتی
۱۰.۸	۶.۴	۶.۳	(.۸)	(.۶)	شاخص اوراق شرکتی*

* شاخص اوراق با درآمد ثابت کیان، شاخصی است که نمایانگر بازدهی نقدشونده‌ترین اوراق مورد معامله در بازار اوراق بدهی است. برای اطلاعات بیشتر به kian.capital/fa/fi-index مراجعه فرمایید.

بازدهی تا سررسید شاخص اوراق با درآمد ثابت کیان*



Snapshot* هفته گذشته



بازدهی تا سررسید

ارزش معاملات (میلیارد ریال)

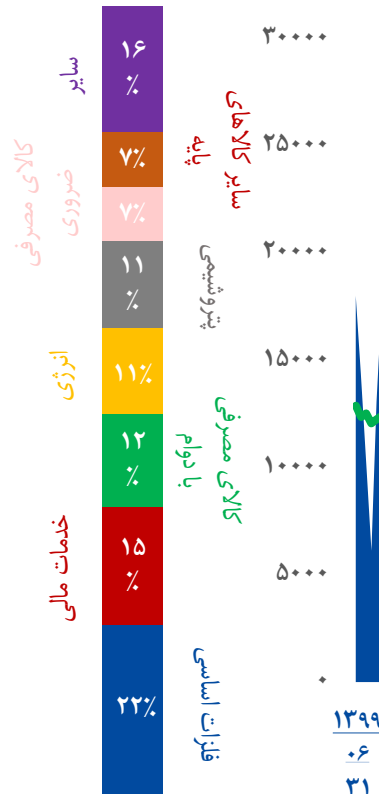
کاهش حجم معاملات به سطح تیرماه

سکتور کالای مصرفی بادوام

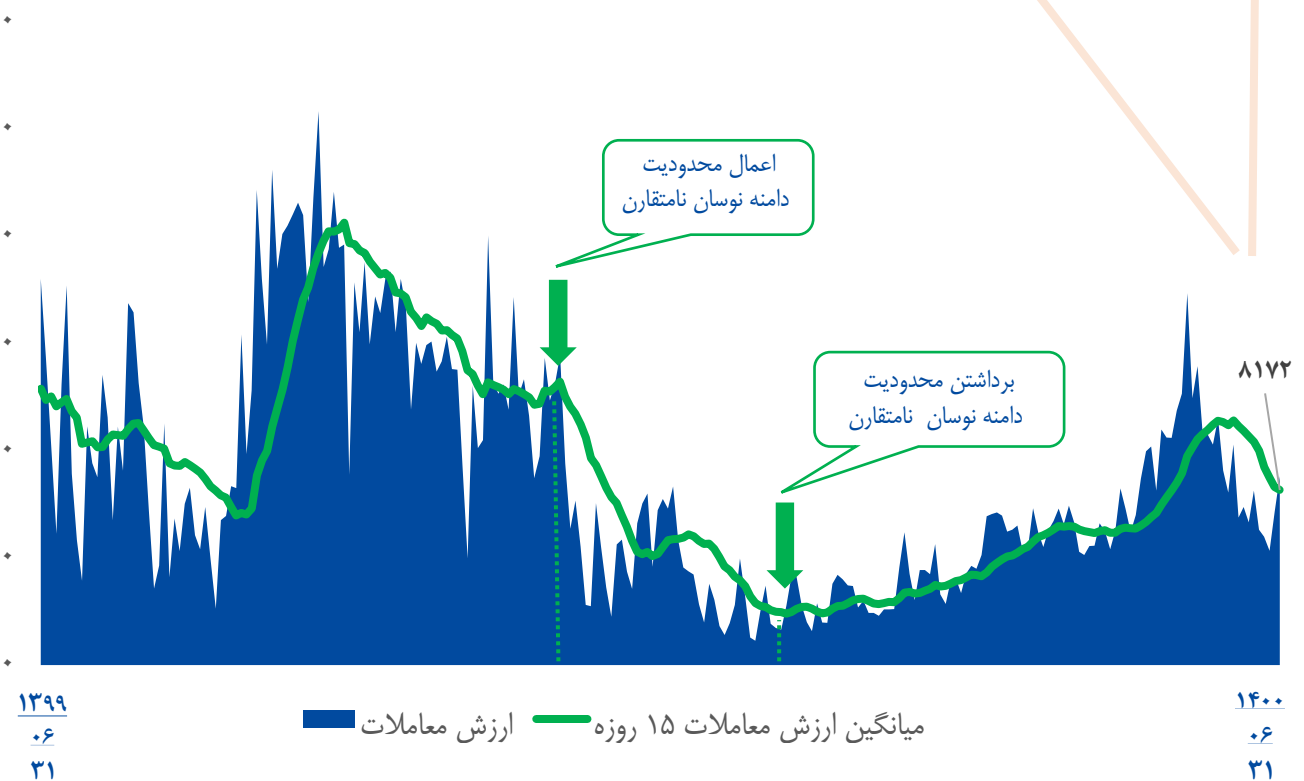
(خودرو و قطعات) پر حجم‌تر از گذشته

ارزش معاملات هفتگی سکتورها

سکتور فلزات اساسی همچنان به واسطه‌ی متعادل شدن دو عرضه اولیه جدید فجهان و فسبزوار بیشترین حجم معاملات را در بین سکتورهای بازار داشت.



ارزش روزانه معاملات بورس و فرابورس* (میلیارد تومان)



*مبنای محاسبات، ارزش معاملات خرد، سهام، صندوق‌های سهامی و حق تقدم سهام بورس و فرابورس است.

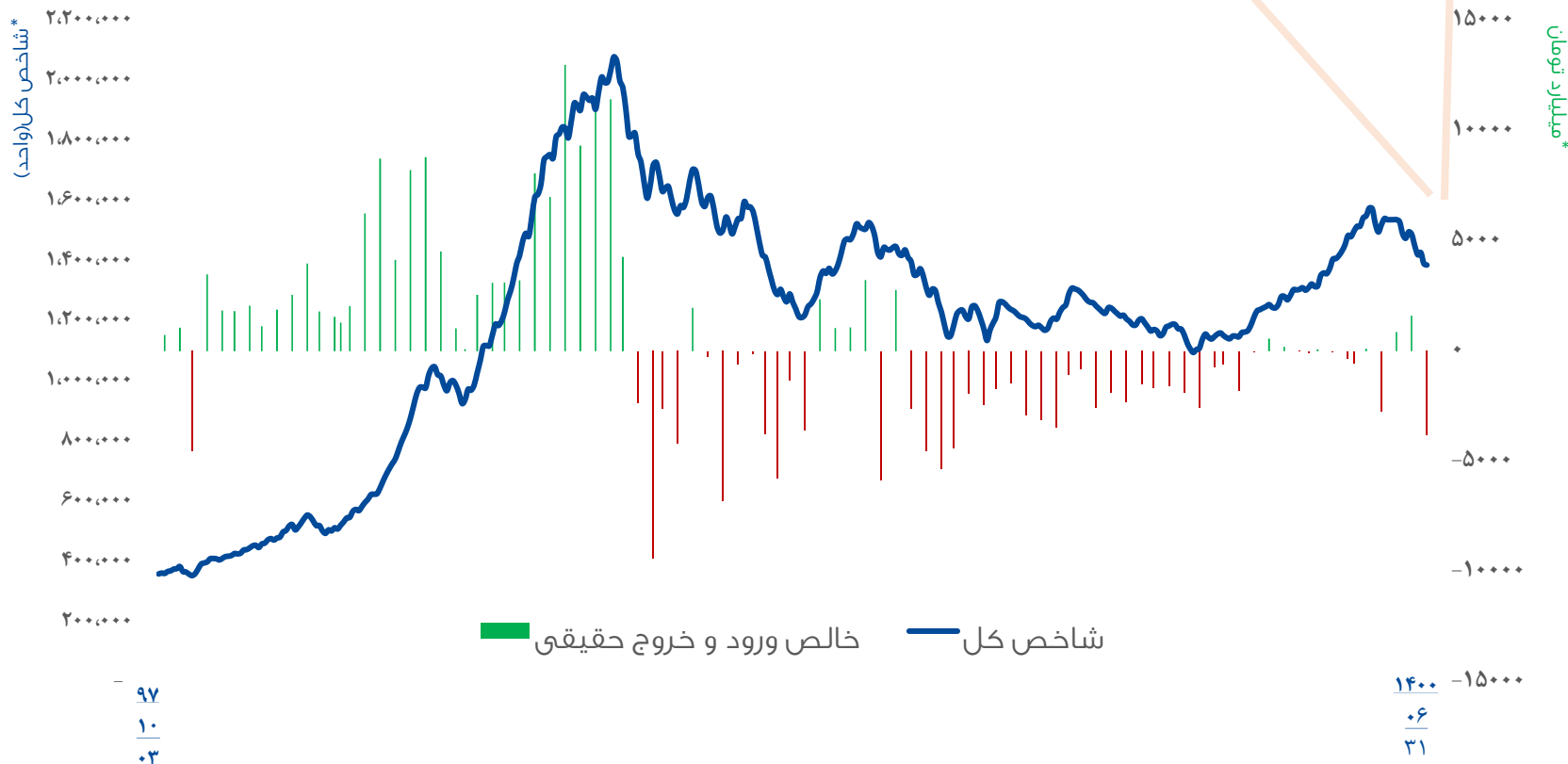
بیشترین خروج پول افراد حقیقی

از بهمن ۹۹

۳۸۰۰ میلیارد تومان پول از بازار خارج شد

علی‌رغم کلیت بازار در هفته‌های گذشته که شاهد ورود پول و افت شاخص بودیم، این هفته شاهد افت ۷ درصدی شاخص و خروج ۱۶۵* میلیون دلار سرمایه افراد حقیقی بودیم.

ورود حقیقی‌ها به درآمد ثابت‌ها همچنان پر قدرت مانند هفته گذشته ادامه یافت و بیش از ۶۰۰ میلیارد تومان ورود پول به اوراق و ETFهای درآمد ثابت وارد شد.



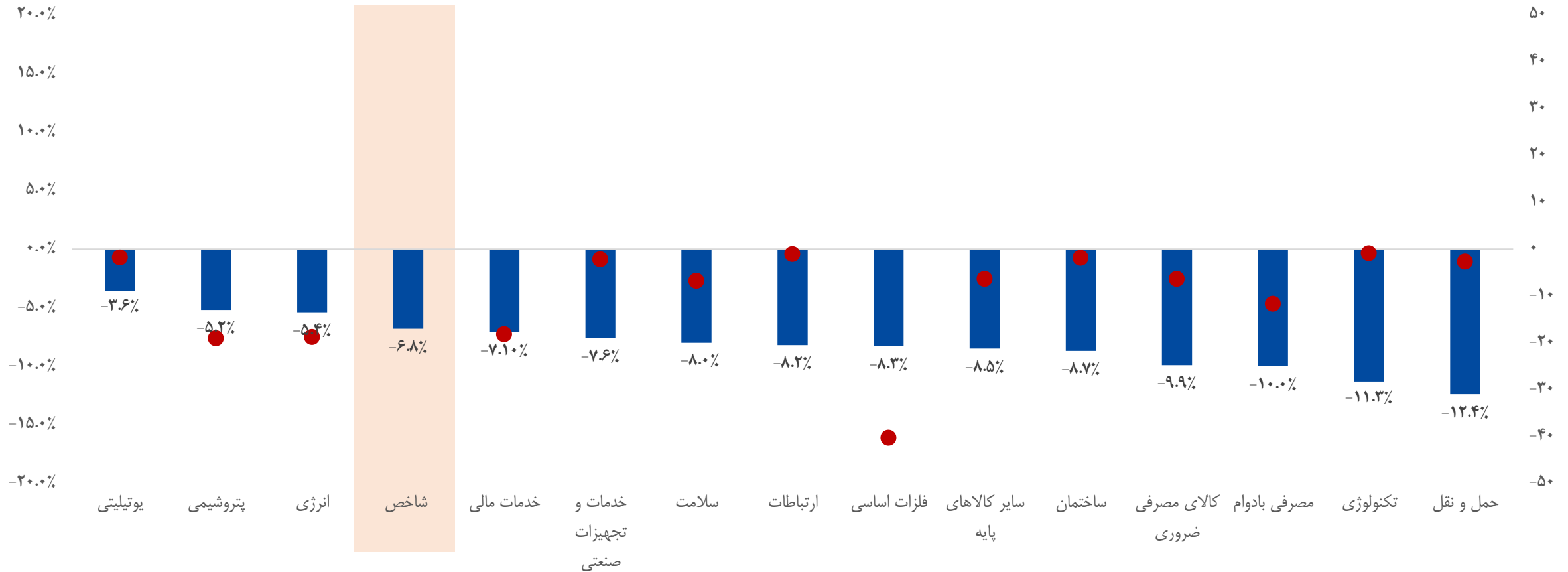
* نرخ دلار برابر ۲۳ هزار تومان در نظر گرفته شده.

خروج پول و بازدهی منفی تمامی سکتورهای بازار بدون استثناء

به دنبال افت قیمت سنگ آهن و ترس حقیقی‌ها از افت قیمت شمش فولاد، خروج ۶۰ میلیون دلار سرمایه حقیقی از سکتور فلزات اساسی رقم خورد

میلیون دلار

بازدهی سکتورهای مختلف در هفته گذشته در بازار و ورود و خروج پول حقیقی به سکتورهای مختلف

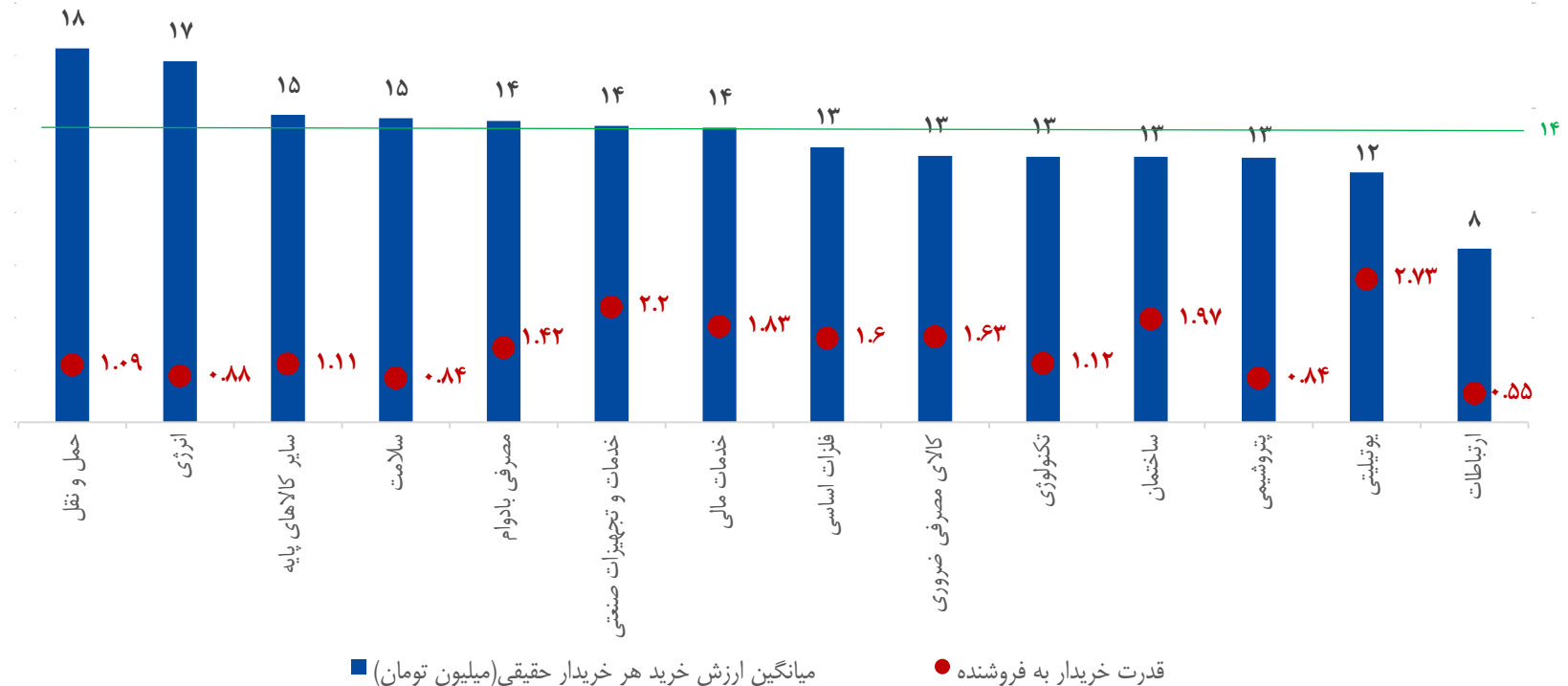


■ بازده هفتگی ● ورود و خروج پول محور سمت راست (میلیون دلار)

کاهش میانگین ارزش خریدها همچنان ادامه یافت

نسبت قدرت خریدار به فروشنده** و میانگین ارزش خرید هر خریدار حقیقی* (میلیون تومان)

قوی‌ترین نسبت خریدار به فروشنده در هفته‌ی گذشته مربوط به سکتور یوتیلیتی بود. سکتور ارتباطات ضعیف‌ترین خریداران همراه با کم‌ترین سرانه‌ی خرید را داشت.

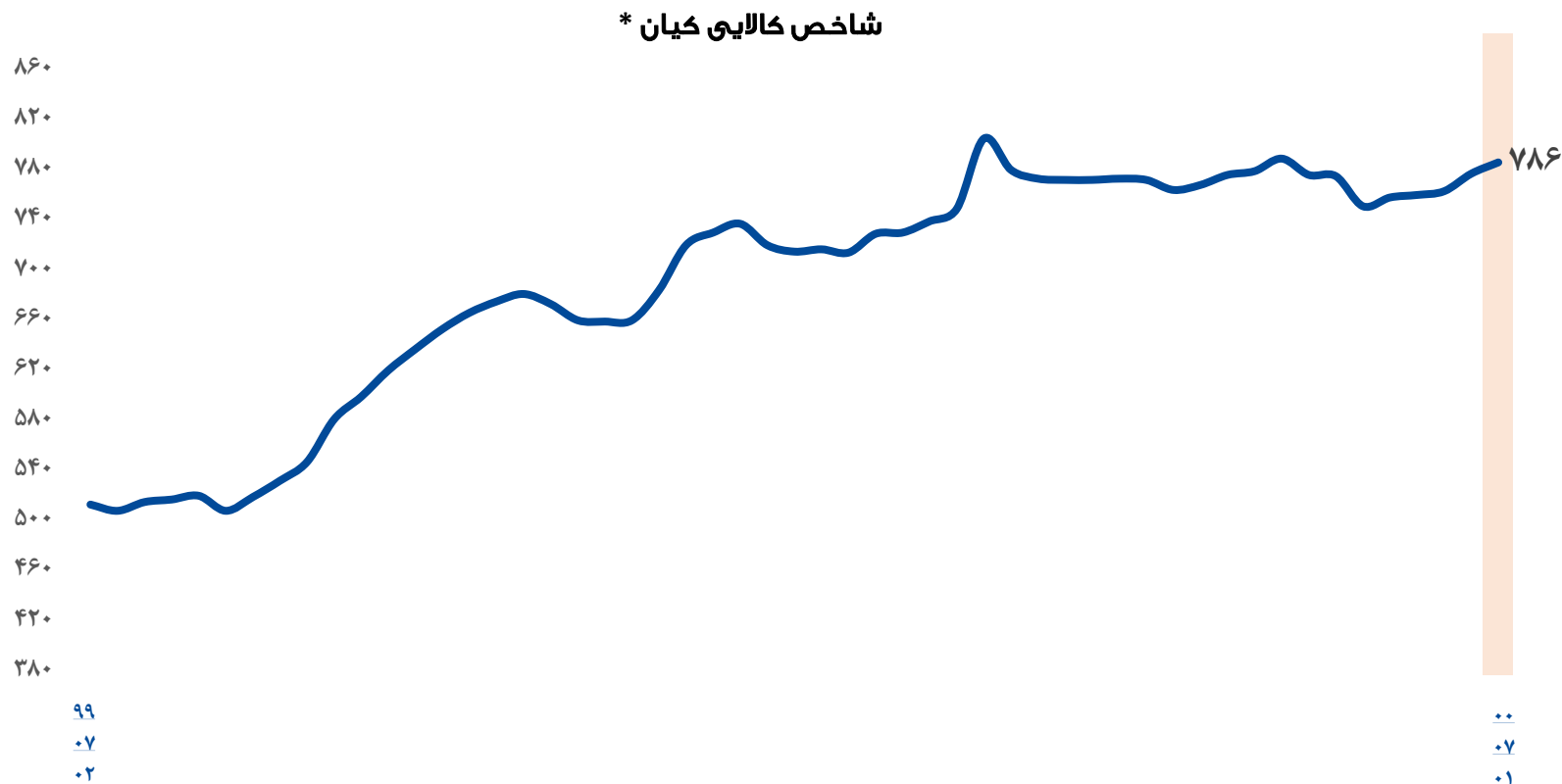


* برای محاسبه‌ی میانگین ارزش خرید هر خریدار حقیقی، مجموع ارزش معاملات افراد حقیقی هر سکتور بر مجموع تعداد خریداران همان سکتور تقسیم شده است.

** برای محاسبه‌ی قدرت خریدار به فروشنده، سرانه‌ی خرید هر حقیقی به سرانه‌ی فروش هر حقیقی تقسیم شده است. (برای محاسبه‌ی ارزش معامله از قیمت پایانی و کل حجم معاملات روز استفاده شده است)

بحران انرژی، عامل رشد کامودیتی‌ها

رشد شتابان نرخ گاز طبیعی و زغال سنگ سبب شده است که بهای تمام شده برق و خوراک صنایع وابسته جهش کنند. اوره و متانول در یک ماه گذشته به ترتیب ۲۵ و ۱۳ درصد رشد قیمتی داشته‌اند و به نظر نمی‌رسد تا انتهای فصل زمستان شاهد کاهش معناداری در قیمت زغال سنگ و گاز طبیعی باشیم



سالانه	از ابتدای سال	ماهانه	هفتگی	آخرین قیمت	وزن در شاخص	کالای شاخص
۴۶٪	۵٪	-۱٪	۰٪	۶۰۰	۴۵٪	بیلت CIS
۸۵٪	۲۰٪	۹٪	۲٪	۷۷	۲۲٪	نفت برنت
۲۲٪	-۵٪	۲٪	۰٪	۱,۱۵۲	۱۴٪	پلی اتیلن سنگین
۴۲٪	۲٪	-۱٪	-۱٪	۹,۲۵۲	۸٪	مس LME
۷۴٪	۲۳٪	۱۳٪	۵٪	۳۵۷	۶٪	متانول
۱۲۲٪	۴۲٪	۲۵٪	۹٪	۵۴۳	۴٪	اوره
۲۷٪	۹٪	۲٪	-۱٪	۳,۰۴۲	۱٪	روی LME
۵۳٪	۹٪	۴٪	۱٪	۷۸۶	**	شاخص کیان

* شاخص کالایی کیان ابزاری است که تغییرات قیمتی سیدی از کالاهای اساسی در بازارهای جهانی را اندازه‌گیری می‌کند. این شاخص با در نظر گرفتن نیازهای خاص سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران، تغییرات قیمت نفت برنت، شمش CIS، مس LME، روی LME و سید اوره جهانی (fertilizerworks)، متانول CFR چین Platts و پلی‌اتیلن سنگین دفتر توسعه صنایع پایین دستی پتروشیمی (CRN100) را دنبال می‌کند. وزن هر محصول در سید کالایی کیان، برابر با وزن صنعت مرتبط با آن محصول در شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران تعیین شده است که هر سه ماه یکبار بازنگری می‌شود. مقدار شاخص در روز نخست محاسبات (اول فروردین ۱۳۸۷) برابر با ۱۰۰۰ تنظیم شده است.

سکتور فلزات اساسی ارزانترین سکتور بازار

به واسطه بدبینی بازار به قیمت شمش فولاد

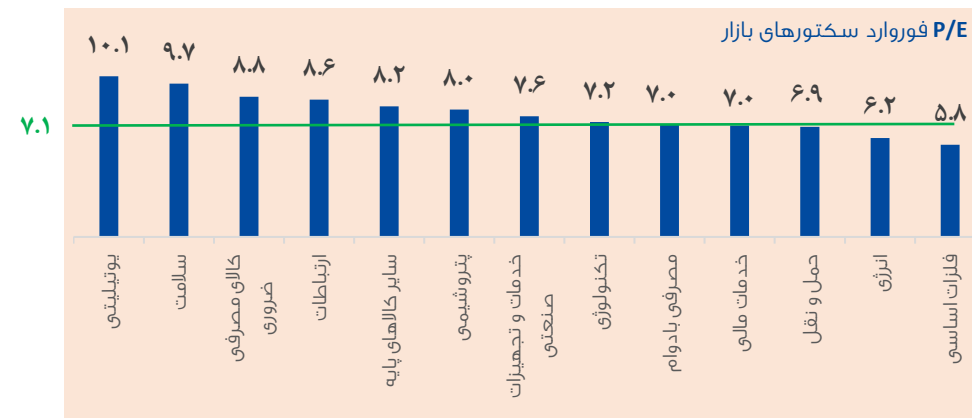
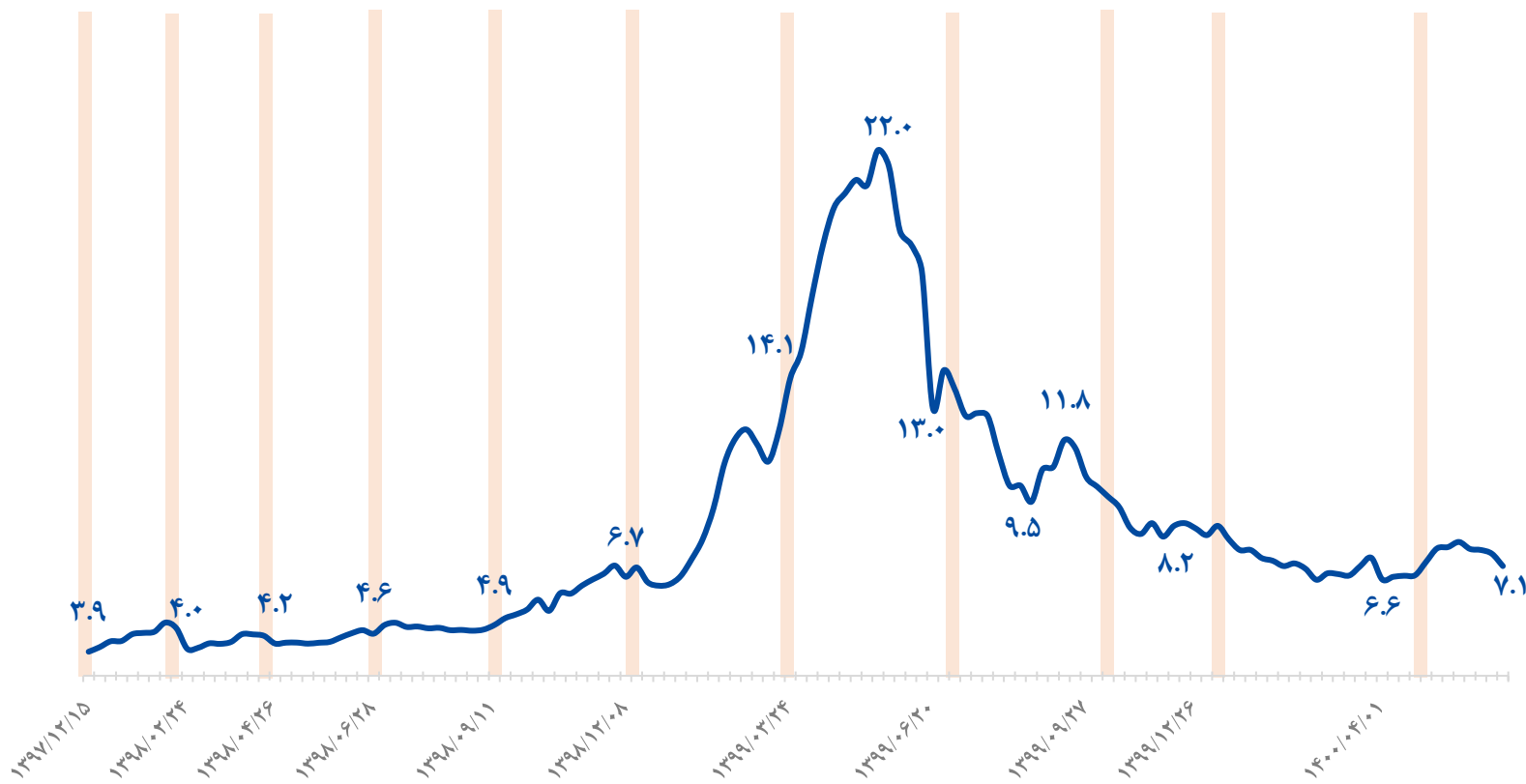
با افت بیش از ۵۳ درصدی سنگ آهن از آخرین دوره‌ی اجماع، بازار انتظار افت بیشتر شمش فولاد را نیز دارد که در همین مدت تنها ۴ درصد افت داشته است.

با مراجعه به وبسایت www.irancr.com می‌توانید از آخرین نتایج این گزارش اطلاع پیدا کنید.

* نسبت قیمت به EPS (تحلیلی) سال پیش‌رو برای ۱۲۱ شرکت بازار سرمایه که در گزارش اجماع تحلیلگران مورد پرسش قرار می‌گیرند، محاسبه شده است.

** EPS تحلیلی سال آتی، بر مبنای گزارش‌های اجماع تحلیلگران (اولین شماره بهمن ۹۶ و آخرین شماره تیر ۱۴۰۰) محاسبه شده است.

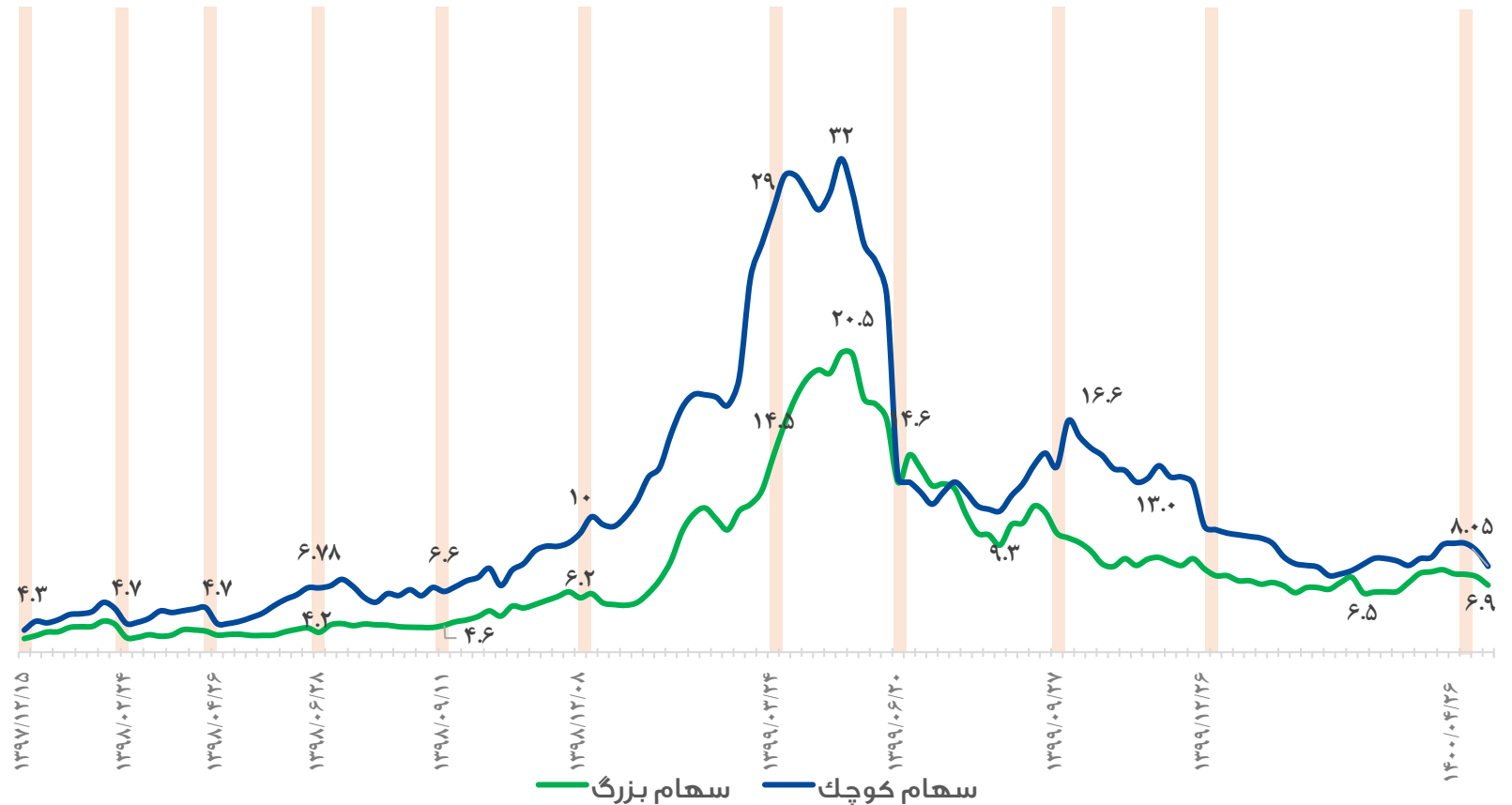
*** تاریخ‌های مشخص شده در نمودار، تاریخ انتشار گزارش‌های اجماع هستند.



P/E شرکت‌های بزرگ نزدیک به کف ۱.۵ ساله‌ی خود

P/E فوروارد شرکت‌های بزرگ و کوچک بازار سهام*

با مراجعه به وبسایت www.irancr.com می‌توانید از آخرین نتایج این گزارش اطلاع پیدا کنید.



* برای محاسبات نسبت قیمت بر درآمد سهام از شرکت‌های گزارشات اجماع تحلیلگران استفاده شده است.

- منظور از شرکت‌های بزرگ، شرکت‌های یک سوم بالا بر اساس ارزش بازار و شرکت‌های کوچک، شرکت‌های یک سوم پایین بر اساس ارزش بازار است.

- عمده شرکت‌های بزرگ از هلدینگ‌ها، فلزات اساسی، پتروشیمی‌ها، پالایشگاهی و محصولات شیمیایی مختلف بوده‌اند. از جمله این شرکت‌ها می‌توان به فارس، فولاد، فملی، تاپیکو، شینا، پارسان، اخبر، زاگرس، شپدیس و حکشتی اشاره کرد.

- عمده شرکت‌های کوچک از غذایی و خوراکی، قند، حمل و نقل، دارو، شوینده، پی اس پی و یوتیلیتی بوده‌اند. از جمله این شرکت‌ها می‌توان به غیشهر، غشهداب، قزوین، حسینا، دالبر، کاسپین، شگل و رکیش اشاره کرد.

- تاریخ‌های مشخص شده در نمودار تاریخ انتشار گزارش‌های اجماع هستند. افت نسبت قیمت به درآمد پیشرو در این نواحی نشان دهنده انتظار رشد سودآوری شرکت‌ها است.

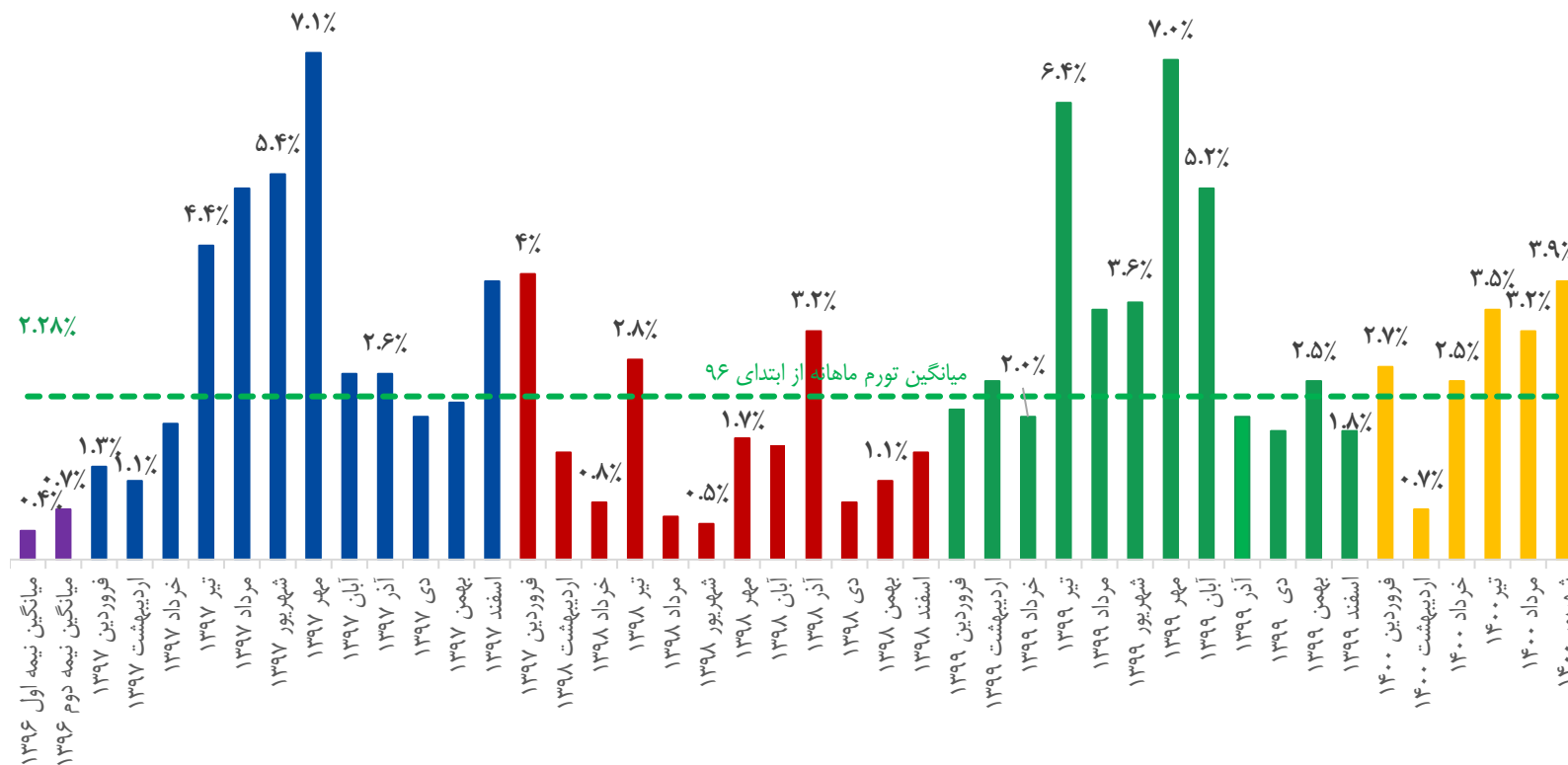
ادامه پرواز نرخ‌ها در ۱۴۰۰ با دو بال

فشار سمت تقاضا (رشد آمارهای پولی)

فشار هزینه‌ای (تخلیه رشد قیمت‌های جهانی)

داده‌های تاریخی نشان می‌دهد که وجود تورم ماهانه بیشتر از ۳٪ به ایجاد فضای انتظارت تورمی دامن می‌زند. در ابتدای سال ۱۴۰۰ سؤال اساسی همه فعالان اقتصادی بدلیل پیش‌بینی کسری بودجه سنگین، نحوه پیشگیری سیاستگذار از وقوع موج تورمی سوم در سه سال اخیر بوده است. حال با گذشت نیمی از راه در سال ۱۴۰۰، بنظر می‌رسد در کنار فشار کسری بودجه و افزایش پایه پولی از محل تنخواه دولت (عمدتاً بعلت پرداخت هزینه‌های جاری و دستمزد)، رشد قیمت‌های جهانی از اواسط سال ۲۰۲۰ میلادی با گذشت کمتر از یکسال اثرات خود را در افزایش نرخ‌ها با فشار هزینه‌ای به بنگاه‌ها وارد می‌سازد.

تورم ماهانه از ابتدای سال ۱۳۹۷



عمده گرانی‌های امسال در سمت

محصولات خوراکی رخ داده است

افزایش نرخ شیرخام علت اصلی تورم شهریور

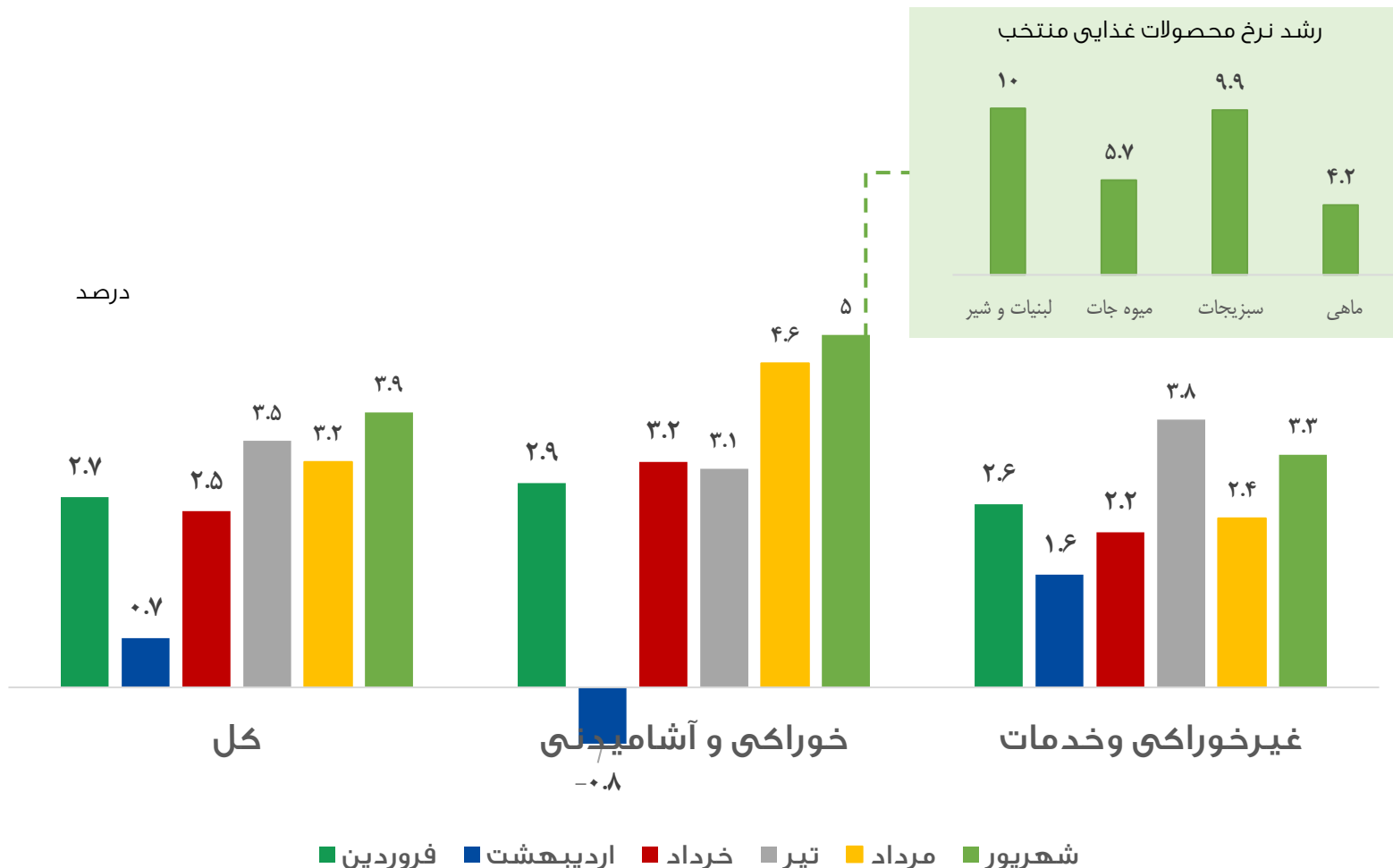
* تحولات یک سال اخیر در سطح جهان، افزایش چند برابری هزینه‌های ارسال را به همراه داشته است. همچنین نرخ اقلام پتروشیمی و کودهای کشاورزی نیز بصورت چشم‌گیری افزایش پیدا کردند.

هزینه‌های بسته‌بندی تنها پس از موج ارزی اخیر و از اواسط سال ۹۹ رشد بیش از ۵۰ درصدی را تجربه نمودند.

* در کنار تحولات قیمت‌های جهانی، تشدید دوره خشکسالی در کشور از سوی دیگر موجب کمبود تولید علوفه بعنوان یکی از مهم‌ترین نهاده‌های دامی شده و صنایع دامپروری و لبنیات کشور را با مشکلات عدیده روبه‌رو ساخته است.

* بدین ترتیب بار اصلی رشد اقلام خوراکی را باید در رشد نرخ‌های جهانی و بحران زنجیره تامین در داخل جستجو نمود. هر چند رشد آماره های پولی نیز همانند همیشه عامل تاثیرگذار در گرانی‌ها بوده است.

تورم گروه‌های کالایی در پنج ماهه ابتدای ۱۴۰۰

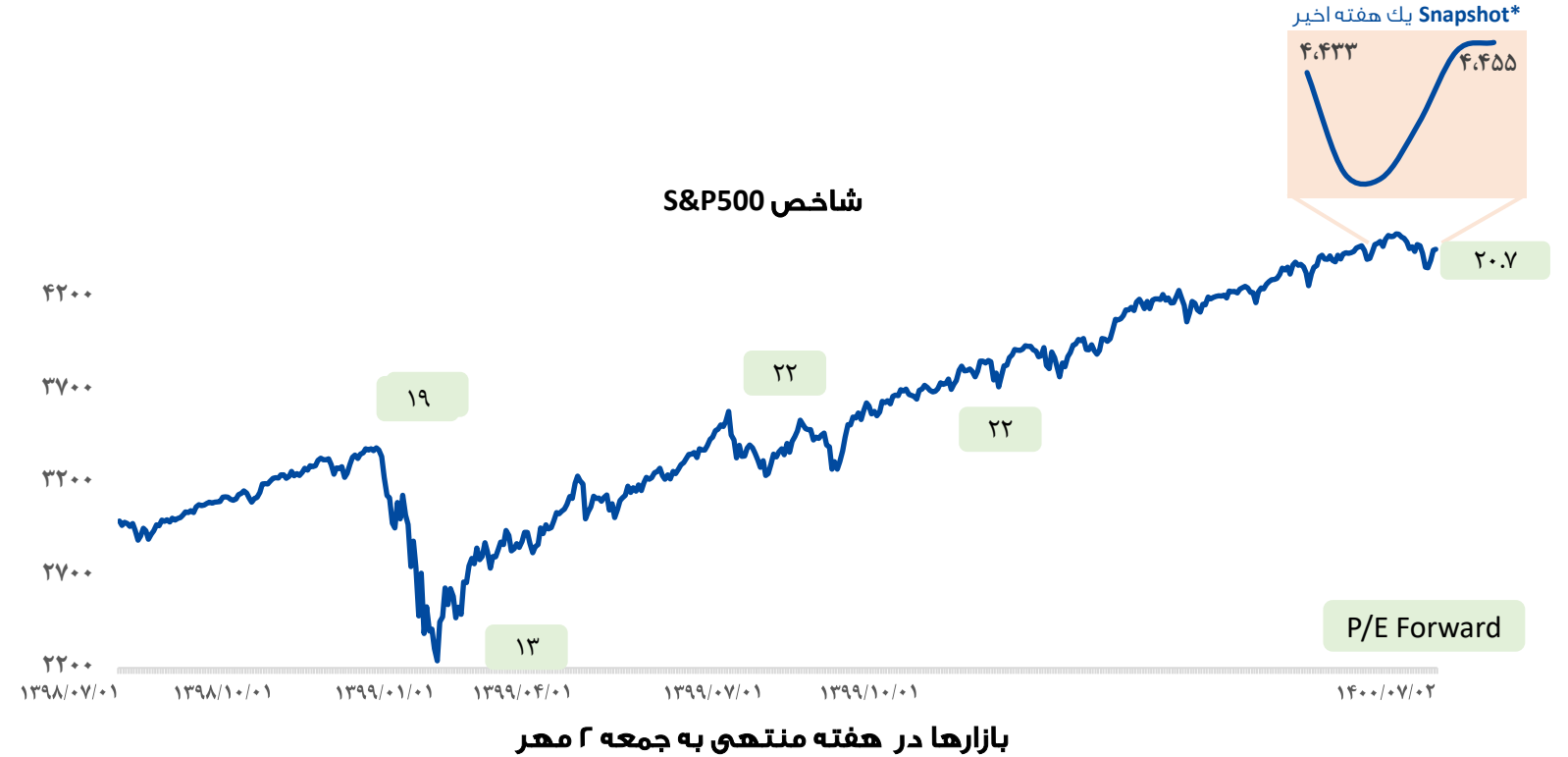


رشد بازار سهام آمریکا با وجود ریسک‌های جدید بازار چین

بازار سهام: پس از دو هفته متوالی اصلاح، بازار سهام آمریکا در هفته اخیر به مدار صعودی بازگشت. در ابتدای هفته و با توجه به مشکلات شرکت اورگرند در چین، جو بازارهای سهام دنیا بشدت منفی بود، اما به مرور در ادامه هفته رشد کردند، اگرچه همچنان ریسک‌های این شرکت پابرجاست و ممکن است به رکود در چین و سپس در سایر نقاط دنیا بینجامد. روز چهارشنبه نیز پاول رئیس فدرال رزرو سخنرانی کرد و همچنان موعد دقیق برای کاهش سیاست‌های انبساطی را اعلام نکرد، اما بسیاری عقیده دارند تیپ‌رینگ در جلسه ماه نوامبر آغاز می‌شود و نرخ بهره نیز از سال ۲۰۲۲ افزایش می‌یابد. هفته آینده PMI تولیدی اقتصادهای بزرگ منتشر خواهد شد که می‌تواند محرک بازارهای سهام و کامودیتی‌ها باشد.

بازار کالاها: در ابتدای هفته و با افزایش ریسک‌های مربوط به شرکت اورگرند، بازدهی اوراق ۱۰ ساله آمریکا افزایش یافت و باعث شد تا انس طلا تا ۱۷۸۷ نیز بالا رود، اما در ادامه و با کاهش جریانات ریسک‌گریزی و همچنین سخنرانی رئیس فدرال رزرو، جهت اوراق و طلا معکوس شد و نرخ اوراق ۱۰ ساله آمریکا به بیشترین مقدار در سه ماه اخیر رسید. بنظر می‌رسد سیاست‌های فدرال رزرو همچنان سدی قوی در برابر رشد قیمت طلا در کوتاه‌مدت خواهد بود.

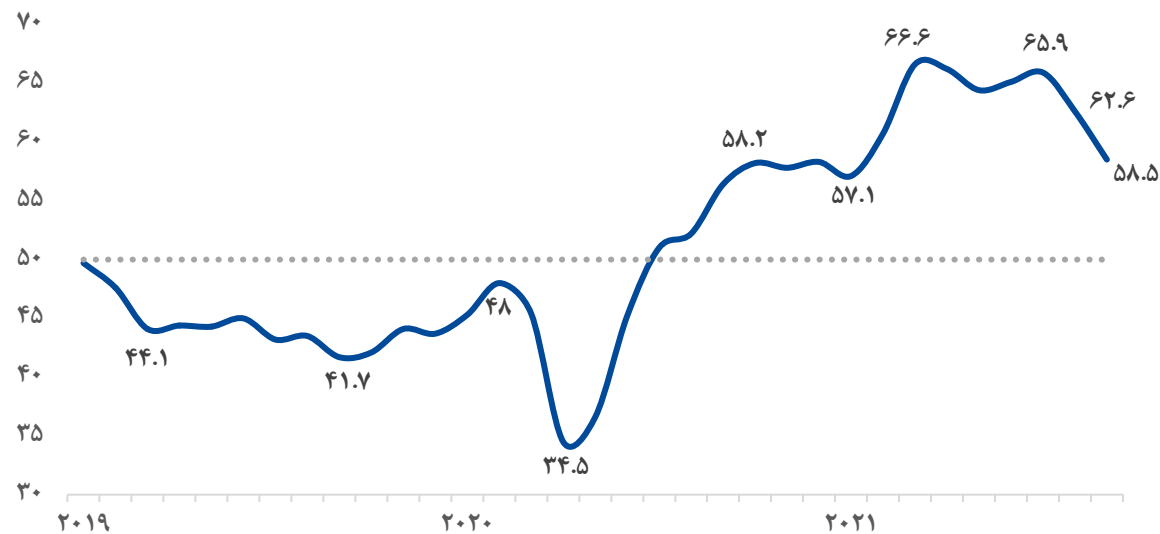
* این گزارش برای بازار آمریکا تا تاریخ ۲۴ سپتامبر تهیه شده است.



بازدهی از ابتدای سال میلادی	بازدهی هفتگی	آخرین نرخ	
۱۸.۶٪	۰.۵٪	۴۴۵۵	S&P 500 Index
۱۶.۴٪	۰.۷٪	۴۱۵۸	EURO STOXX 50 Index
۱۰.۲٪	-۰.۸٪	۳۰۲۴۸	Japan Nikkei225
-۷.۷٪	-۰.۲٪	۱۷۵۰	انس طلا
۰٪	۰٪	۱.۱۷۲	EUR/USD
-۴.۳٪	-۰.۵٪	۱.۳۶٪	U.S. 10 Year Treasury Note

افت PMI بخش تولید آلمان برای سومین ماه متوالی، اما همچنان در محدوده رونق

شاخص PMI بخش تولید آلمان



شاخص PMI بخش تولید آلمان: پس از افت شدید PMI بخش تولید همه کشورها در اوایل سال ۲۰۲۰، روند ریکاوری اقتصادی بسیار سریع آغاز شد و در کشوری آلمان که تا قبل از پاندمی درگیر رکود در بخش تولید بود، بیش از یکسال است که در محدوده رونق قرار دارد. اما پس از رشد سریع یک سال گذشته، شکوفایی اقتصادی کاهش یافته و از پویایی اقتصاد آلمان و آمریکا پس از چین در ماه‌های اخیر کاسته شده‌است، اما همچنان در محدوده رونق قرار دارند.

مهمترین اطلاعات اقتصادی هفته گذشته:	قبلی	پیش بینی	واقعی
شاخص PMI بخش تولید آلمان (سپتامبر)(انتشار مقدماتی)	۶۲.۶	۶۱.۵	۵۸.۵

مهمترین اطلاعات اقتصادی هفته آینده:	تاریخ انتشار	قبلی	پیش‌بینی
خالص سفارشات کالاهای بادوام آمریکا (ماهانه)(اگوست)	۵ مهر	%۰.۸	%۰.۵
PMI بخش تولید چین (کایکسن)(سپتامبر)	۷ مهر	۴۹.۲	۴۹.۶
PMI بخش تولید آلمان (سپتامبر)	۹ مهر	۵۸.۵	۵۸.۵
PMI بخش تولید آمریکا (موسسه ISM)(سپتامبر)	۹ مهر	۵۹.۹	۵۹.۵

ایده‌های سرمایه‌گذاری از پیشگامان بازار مالی

خوشبینی به سهام وابسته به فناوری اطلاعات،

تکنولوژی و مواد اولیه وابسته

رسیدن بدهی دولت آمریکا به سقف مجاز، ریسک بنیادی برای بازار سهام ایجاد نمی‌کند. برای اینکه دولت آمریکا بدهی‌های خود را نکول نکند، ناچار است تا به زودی سقف بدهی قابل‌اخذ فدرال را افزایش دهد. اخبار و نگرانی‌های مربوط به این اتفاق می‌تواند بازارهای مالی را در کوتاه‌مدت دچار نوسان کند. ما ریسک بنیادی بخصوصی در این رویداد نمی‌بینیم و احتمال تعطیلی موقت دولت آمریکا را کم ارزیابی می‌کنیم. به این ترتیب، نوسانات پیش‌رو را کم‌اهمیت می‌دانیم و در بازه ۶ الی ۱۲ ماهه، اشتهای ریسک بالایی داریم.

Blackrock

با وجود تغییر سیاست‌های فدرال رزرو انتظار افت بازارهای سهام را نداریم. در ماه‌های اخیر احتمال تغییر سیاست‌های فدرال رزرو باعث ترس بسیاری از سرمایه‌گذاران بازارهای سهام شده‌است. بخش زیادی از این ترس مربوط به سال ۲۰۱۳ می‌باشد که تغییر سیاست‌های فدرال رزرو باعث افت یکباره بازارهای سهام شد. اما ما اعتقاد داریم شرایط با سال ۲۰۱۳ متفاوت می‌باشد و فدرال رزرو به مرور سیاست‌های انبساطی خود را کم خواهد کرد. همچنین گزارش‌های فصل دوم سال ۲۰۲۱ شرکت‌های S&P500 نشان می‌دهند که درآمدهای آن‌ها ۴.۹٪ رشد کرده‌اند و حاشیه سود آنها به ۱۴٪ رسیده که بیشترین مقدار در دهه‌های اخیر است و انتظار داریم در در فصول آینده نیز ادامه‌دار باشد. بنابراین با وجود تغییر سیاست‌های فدرال رزرو، دلایل بنیادی و رشد سودآوری آن‌ها از افت بازارهای سهام جلوگیری خواهند کرد.

UBS

احتمال وقوع بحران در بازارهای مالی چین را پایین می‌دانیم. پس از عدم توانایی بازپرداخت اقساط بدهی شرکت عظیم اورگرند (دومین انبوه‌ساز بزرگ کشور چین)، نگرانی تکرار بحران مالی ۲۰۰۸ و شیوع این نکول به سایر بخش‌های بازارهای مالی اوج گرفت. نکول ۳۰۵ میلیارد دلاری اورگرند به قدری بزرگ بود که فعالان بازارهای مالی را نگران رشد اقتصاد جهانی در بلندمدت کند. با این وجود، ما اعتقاد داریم که شرایط اقتصاد جهانی و انعطاف سیاست‌گذاری در چین به قدری مناسب هست که مانع از وقوع بحرانی مشابه با سال ۲۰۰۸ یا بحران مالی آسیا در دهه ۱۹۹۰ شود.

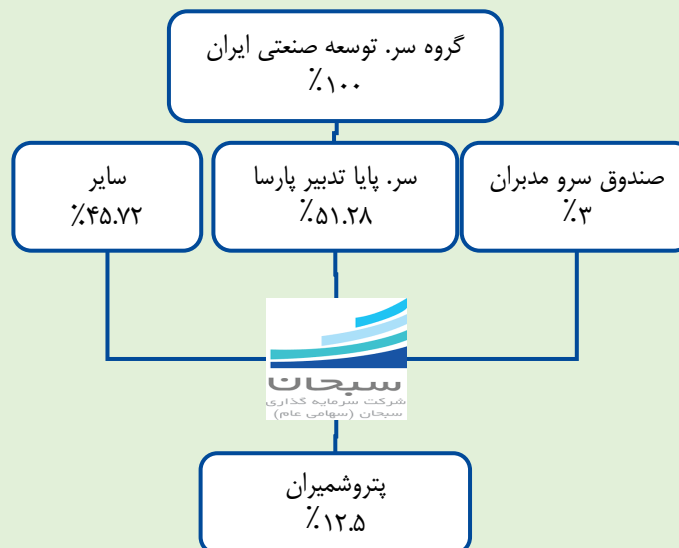
RBC

پرونده ویژه:

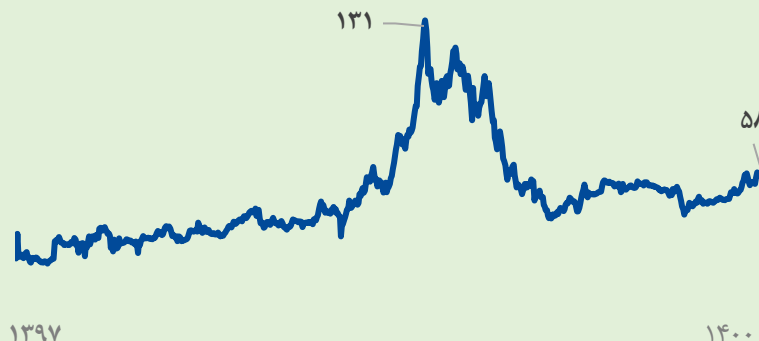
سرمایه‌گذاری سبحان (وسبحان)

سرمایه‌گذاری سبحان، سیاست سرمایه‌گذاری منفعل و کم ریسک را دنبال می‌کند

ساختار مالکیتی و وضعیت معاملات سهام



ارزش بازار شرکت (میلیون دلار)



نکات مهم مربوط به کسب‌وکار

- سرمایه‌گذاری سبحان همچون سایر زیر مجموعه‌های گروه فیروزه، سیاست سرمایه‌گذاری منفعل را دنبال می‌کند و به جز زیرمجموعه غیربورسی خود (شرکت پتروشمیران)، تقریباً هیچ‌گونه سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های بورسی ندارد.
- بیش از ۹۵ درصد بهای تمام شده دارایی‌های این شرکت، سرمایه‌گذاری در کلاس‌های دارایی کم ریسک (اوراق درآمد ثابت و طلا) خلاصه می‌شود.
- پتروشمیران، تنها و مهم‌ترین سرمایه‌گذاری و سبحان در فعالیت‌های صنعتی کشور است که بیش از ۷۵ درصد از سود سالیانه (صرف از نظر سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها) آن شرکت را تشکیل می‌دهد.

اطلاعات کلی شرکت

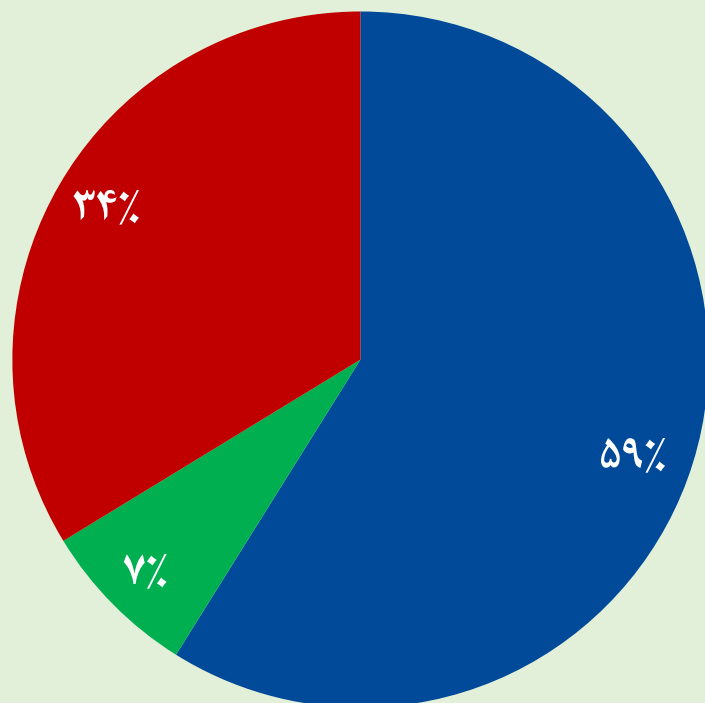
نماد	وسبحان
قیمت سهم (ریال) (۱۴۰۰/۰۶/۳۱)	۳,۴۶۰
ارزش بازار (میلیون دلار) (۱۴۰۰/۰۶/۳۱)	۵۸
سال مالی	۳۱ تیر
ارزش جایگزینی (میلیون دلار)*	۸۴
میانگین ارزش روزانه معاملات ۳ ماه اخیر (میلیارد ریال)	۴۷
شناوری	۴۶%
P/NAV	۷۳%

* ارزش جایگزینی شامل سهم شرکت از ارزش روز سرمایه‌گذاری‌های پتروشمیران، اوراق درآمد ثابت و مبتنی بر

طلا و املاک شرکت می‌شود.

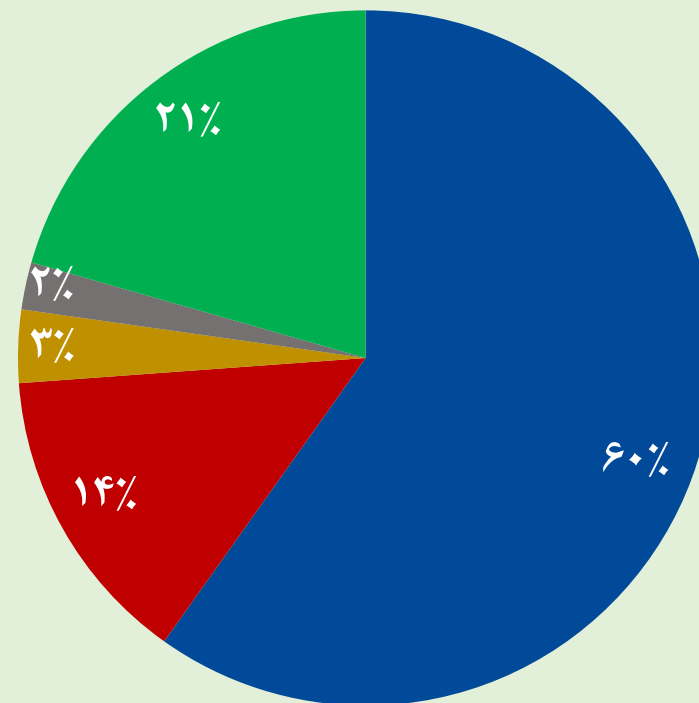
پتروشمیران، تنها منبع ارزش افزوده مناسب در ترکیب پرتفوی سرمایه‌گذاری سبحان است

ترکیب منابع سود خالص و سبحان در سال ۱۴۰۰



سود سهام ■ سود صندوق‌های سرمایه‌گذاری ■ سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها

ترکیب پرتفوی بر مبنای بهای تمام شده



صندوق درآمد ثابت ■ صندوق مبتنی بر طلا ■ پتروشمیران ■ سایر ■ املاک

آینده سرمایه‌گذاری سبحان وابسته به پتروشیران و زنجیره ارزش پروپیلن است

سرمایه‌گذاری پتروشیران در زنجیره ارزش پروپیلن (پتروشیمی جم و پلی‌پروپیلن جم)، تنها بخش سبد دارایی و سبحان است که برای آن ارزش افزوده واقعی ایجاد می‌کند.

۱ پتروشیران، ارزش افزوده واقعی سبد دارایی سرمایه‌گذاری سبحان است

کسری پلی‌پروپیلن در کشور سبب ایجاد فضای مناسبی برای سودآوری جم پیلن شده است.

۲ ۴ سال آتی، سال‌های خوبی برای جم پیلن است

در قیمت‌های فعلی، بازدهی دلاری انتظاری و سبحان نزدیک به ۲۵ درصد است که آن را به یکی از جذاب‌ترین گزینه‌ها در بازار سرمایه مبدل می‌کند.

۳ ارزش‌گذاری مناسب و سبحان در بازار سرمایه



سبحان

شرکت سرمایه‌گذاری
سبحان (سهامی عام)

پتروشمیران در زنجیره ارزش پروپیلن سرمایه‌گذاری کرده است

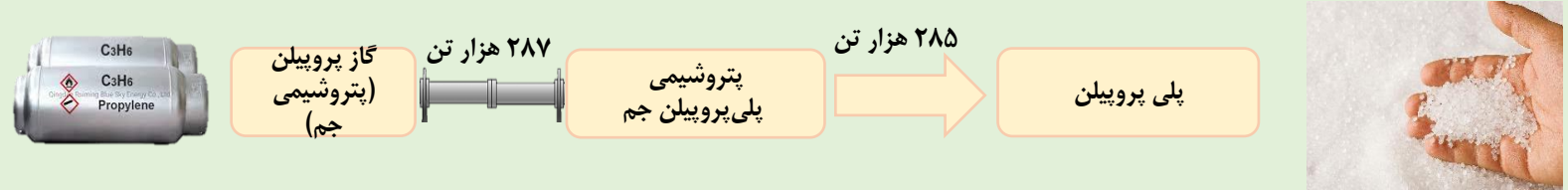
ارزش خالص دارایی‌های پتروشمیران و ارزش آن برای سرمایه‌گذاری سبحان

شرکت پتروشمیران در سال ۱۳۸۲ تاسیس شد و جزء واحدهای وابسته پتروشیمی جم است. مهم‌ترین سرمایه‌گذاری این شرکت، سهامداری ۴۴ درصدی سهام شرکت پلی‌پروپیلن جم است. تمامی سهام و کنترل پتروشمیران (به جز ۱۲.۵ درصد سهام در اختیار و سبحان) در اختیار صندوق بازنشستگی کشوری اس.

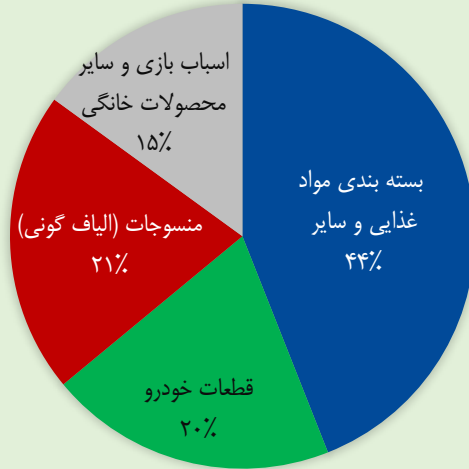
مازاد ارزش	بهای تمام شده	سهام پتروشمیران	مالکیت	ارزش بازار (۱۴۰۰/۰۶/۳۱)	اعداد به میلیارد ریال
۹۳,۵۶۹	۱,۸۱۰	۹۵,۳۷۹	۴۴.۱۲%	۲۱۶,۱۸۰	پلی پروپیلن جم - جم پیلن
۶,۳۵۲	۲,۵۴۴	۸,۸۹۶	۱.۰۵%	۸۴۷,۲۶۰	پتروشیمی جم - جم
۱۸۲	۶۸۲	۸۶۴	۰.۱۸%	۴۶۸,۴۵۰	سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری - صندوق
۲۴۲	۸۶۰	۱,۱۰۲	۱۰۰%	۱,۱۰۲	سایر شرکتها
۱۰۰,۳۴۵	۵,۸۹۶	۱۰۶,۲۴۱			جمع سبد سرمایه‌گذاری

۱۰۰,۳۴۵	مازاد ارزش دارایی های بورسی
۰	مازاد ارزش دارایی های غیر بورسی
۱,۸۵۱	حقوق صاحبان سهام
۱۰۲,۱۹۶	ارزش خالص دارایی ها
۱,۱۴۰	سرمایه
۸۹,۶۴۶	ارزش خالص دارایی‌ها (میلیارد ریال)
۱۱,۲۰۶	سهام و سبحان (میلیارد ریال)

جم پیلن بزرگترین تولیدکننده پلی پروپیلن، یکی از پرتقاضاترین انواع پلاستیک، در ایران است.



مصارف پلی پروپیلن



- پلی پروپیلن جم، یک پلیمرساز با تکنولوژی به روز است که با تولید بیش از ۱۲۵ نوع گرید پلی پروپیلن (نوعی پلاستیک پرکاربرد که در قطعات خودرو، بسته بندی مواد غذایی، ظروف پلاستیکی، الیاف گونی و ... استفاده می شود) موفق به کسب سهم بازار ۲۷* درصدی از تولید پلی پروپیلن ایران شده است.
- دریافت گاز خوراک پروپیلن با خط لوله از پتروشیمی همجوار خود (پتروشیمی جم) نه تنها ریسک تأمین خوراک شرکت را در این شرایط که رقبای شرکت کمبود خوراک دارند را کاهش داده، بلکه تخفیف قابل توجهی را به دلیل صرفه جویی در هزینه های حمل نصیب شرکت می کند که این عامل مزیت اصلی شرکت نسبت به سایر تولید کنندگان این محصول است.
- تقریباً تمامی محصولات شرکت در بورس کالا عرضه می شوند و همواره بر روی محصولات شرکت رقابت (متوسط ۸ درصدی در ۵ سال اخیر) صورت گرفته است و شرکت در فروش محصول هیچ مشکلی ندارد.
- ایران ظرفیت تولید سالانه تقریباً ۱.۱ میلیون تن پلی پروپیلن را دارد اما همواره شرکتها به دلیل کمبود خوراک (گاز پروپیلن) زیر ظرفیت اسمی (متوسط تولیدات ۳ سال اخیر حدود ۹۰۰ هزار تن بوده) کار کرده اند اما پلی پروپیلن جم به واسطه قرارداد بلند مدت تأمین خوراک از واحد بالادستی خود (پتروشیمی جم) در ۳ سال اخیر با بیش از ۹۰٪ ظرفیت عملی خود کار کرده است.
- با افزایش ظرفیت تولید پروپیلن در کشور در افق بلندمدت، انتظار کاهش رقابت برای محصول پلی پروپیلن را داریم، اما این ریسک در افق چهارساله کم رنگ به نظر می رسد.

پروپیلن یک نوع پلاستیک است که به واسطه ی کاربردهای مختلف بیشترین مقدار تولید (سالانه تقریباً ۷۵ میلیون تن) را در بین انواع پلاستیک ها دارد. از ویژگی های مهم این نوع پلیمر، مقاومت در برابر ضربه و توانایی تحمل کشش و فشار بالا هست که کاربرد آن را در محصولاتی مانند سپر خودرو، طناب، بسته بندی مواد غذایی (مانند بسته بندی های قارچ) و ... رواج داده است.

شش فرض اساسی

در تحلیل جم پیلن

۱- نرخ تورم از سال ۱۴۰۱ آهسته آهسته به میانگین بلندمدت (۱۵ درصد) بازمی‌گردد.

۲- رشد دلار در سال‌های آینده (بجز سال ۱۴۰۰)، برابر تورم در نظر گرفته شده است.

۳- دستمزد و هزینه‌های عمومی و اداری معادل تورم رشد داده شده است.

۴- طرح کامپاندینگ از سال ۱۴۰۲ به راه می‌افتد و ۱.۴ میلیون دلار به سود عملیاتی شرکت اضافه می‌کند.

۵- رقابت پروپیلن در بورس کالا از سال ۱۴۰۲ با افزایش ظرفیت تولیدی کشور به سمت صفر می‌رسد.

۶- ضریب بهره‌برداری شرکت از سال ۱۴۰۰ به ۹۵٪ ظرفیت اسمی می‌رسد.

مفروضات کلان	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
نرخ دلار نیما	۳۶,۳۸۰	۴۰,۴۵۰	۷۶,۸۰۱	۱۱۲,۰۰۰	۲۱۱,۲۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۷۶,۰۰۰	۳۱۷,۴۰۰	۳۶۵,۰۱۰	۴۱۹,۷۶۲
نرخ نفت برنت - دلار بر بشکه	۵۰	۵۷	۷۰	۶۴	۴۵	۶۰	۵۵	۵۵	۵۵	۵۵
نرخ تورم - نقطه به نقطه	۱۲٪	۵٪	۴۷٪	۲۲٪	۴۸٪	۴۰٪	۱۵٪	۱۵٪	۱۵٪	۱۵٪
مفروضات تولید و فروش										
مقدار فروش پلی پروپیلن - هزار تن	۲۵۰,۹۰۸	۲۶۲,۶۴۳	۲۲۲,۰۹۱	۲۷۴,۹۰۳	۲۷۵,۲۵۹	۲۸۶,۳۹۱	۲۸۶,۳۹۱	۲۸۶,۳۹۱	۲۸۶,۳۹۱	۲۸۶,۳۹۱
قیمت HDPE	۱,۱۳۲	۱,۲۶۴	۱,۲۴۸	۹۳۴	۹۰۴	۱,۰۳۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰
اختلاف قیمت پلی پروپیلن با HDPE - دلار	-۱۵۱	-۱۴۱	-۱۳۲	۱۵	۳۸	۹۰	۵۰	۵۰	۵۰	۵۰
اختلاف قیمت ترکیه با فوب خلیج فارس	۳٪	۴٪	۷٪	۵٪	۱۲٪	۲۴٪	۶٪	۶٪	۶٪	۶٪
رقابت قیمتی روی محصولات در بورس کالا	۳٪	۳٪	۱۰٪	۴٪	۸٪	۵٪	۴٪	۴٪	۰٪	۰٪
مفروضات بهای تمام شده										
نسبت قیمت پروپیلن دریافتی به قیمت پلی پروپیلن فوب خلیج فارس	۵۰٪	۵۱٪	۴۷٪	۶۷٪	۶۷٪	۵۸٪	۶۰٪	۶۰٪	۶۰٪	۶۰٪
یوتیلیتی به ازای هر تن محصول	۱۸	۲۰	۱۷	۱۰	۶	۸	۹	۹	۹	۹

جم پیلن پتانسیل تحقق ۱.۷ میلیون دلار سود خالص در بلند مدت را دارد

۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	صورت سود و زیان - میلیارد ریال
۱۳۳,۸۰۰	۱۱۶,۳۴۸	۱۰۴,۹۹۰	۹۱,۲۹۶	۹۳,۲۶۷	۶۵,۶۲۴	۳۳,۲۴۶	۱۷,۹۲۳	۱۱,۸۲۲	۸,۹۴۹	فروش
۶۷,۷۲۴	۵۸,۹۸۰	۵۱,۳۷۷	۴۴,۷۶۶	۴۵,۲۱۶	۴۱,۳۵۰	۲۳,۸۰۶	۱۲,۰۲۴	۸,۲۳۸	۶,۲۳۸	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۶۶,۰۷۷	۵۷,۳۶۸	۵۳,۶۱۳	۴۶,۵۳۰	۴۸,۰۵۱	۲۴,۲۷۴	۹,۴۳۹	۵,۸۹۹	۳,۵۸۴	۲,۷۱۱	سود (زیان) ناخالص
۴۹%	۴۹%	۵۱%	۵۱%	۵۲%	۳۷%	۲۸%	۳۳%	۳۰%	۳۰%	حاشیه سود ناخالص
-۲۲,۸۷۵	-۱۹,۸۹۱	-۱۷,۲۹۷	-۱۵,۰۴۱	-۱۳,۰۷۹	-۱۰,۰۶۱	-۲,۷۰۶	-۱,۶۷۲	-۷۸۴	-۷۷۲	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
.	.	.	.	.	۱۰,۰۳۱	۲,۴۲۱	۱,۴۴۵	۵۷۹	۵۵۰	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۴۳,۷۸۹	۳۷,۹۸۷	۳۶,۷۶۰	۳۱,۴۸۹	۳۴,۹۷۲	۲۴,۲۴۵	۹,۱۵۴	۵,۶۷۲	۳,۳۸۰	۲,۴۸۹	سود (زیان) عملیاتی
۳۳%	۳۳%	۳۵%	۳۴%	۳۷%	۳۷%	۲۸%	۳۲%	۲۹%	۲۸%	حاشیه سود عملیاتی
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	هزینه های مالی
۱,۲۵۹	۱,۰۹۵	۹۵۲	۸۲۸	۸,۷۹۰	۲,۵۹۱	۱,۷۳۱	۸۴۳	۲۰۰	۱۵۰	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۴۵,۰۴۸	۳۹,۰۸۲	۳۷,۷۱۳	۳۲,۳۱۷	۴۳,۷۶۲	۲۶,۸۳۶	۱۰,۸۸۵	۶,۵۱۶	۳,۵۸۰	۲,۶۳۹	سود (زیان) خالص قبل از مالیات
.	.	.	.	.	-۶,۰۸۹	.	.	.	.	مالیات
۴۵,۰۴۸	۳۹,۰۸۲	۳۷,۷۱۳	۳۲,۳۱۷	۴۳,۷۶۲	۲۰,۷۴۷	۱۰,۸۸۵	۶,۵۱۶	۳,۵۸۰	۲,۶۳۹	سود (زیان) خالص
۳۴%	۳۴%	۳۶%	۳۵%	۴۷%	۳۲%	۳۳%	۳۶%	۳۰%	۲۹%	حاشیه سود خالص
۲,۰۰۰	۲,۰۰۰	۲,۰۰۰	۲,۰۰۰	۲,۰۰۰	۲,۰۰۰	۲,۰۰۰	۲,۰۰۰	۲,۰۰۰	۵۰۰	سرمایه
۲۲,۵۲۴	۱۹,۵۴۱	۱۸,۸۵۶	۱۶,۱۵۹	۲۱,۸۸۱	۱۰,۳۷۴	۵,۴۴۳	۳,۲۵۸	۱,۷۹۰	۵,۲۷۸	سود هر سهم (براساس آخرین سرمایه) - ریال
۱.۰۷	۱.۰۷	۱.۱۹	۱.۱۷	۱.۸۲	۱.۱۲	۱.۱۲	۰.۹۶	۰.۹۹	۰.۷۶	سود خالص - میلیون دلار

جم پیلن در بلند مدت توانایی تقسیم سالانه ۱۱۱ میلیون دلار سود نقدی را دارد

فرضیات تحلیل:

۱- فرض شده که شرکت سالانه ۱۰٪ سود سپرده روی مانده وجه نقد دریافت کند. همچنین شرکت سپرده گذاری ۲ ساله خود را در سال ۱۴۰۱ بین سهامداران تقسیم می‌کند.

۲- شرکت ظرف ۲ سال آینده واحد کامپاندینگ خود برهرداری می‌کند.

۳- شرکت با استناد به بند (ب) ماده (۱۵۹) قانون برنامه پنجساله پنجم توسعه جمهوری اسلامی ایران از مالیات تا سال ۱۴۰۷ معاف از مالیات است.

صورت جریان وجوه نقد - میلیون دلار	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
سود عملیاتی	۶۸	۸۴	۷۴	۸۲	۱۱۵	۱۴۶	۱۱۴	۱۱۶	۱۰۴	۱۰۴
وجوه نقد پرداخت شده بابت مالیات	۰	-۱	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
جریان وجوه حاصل از عملیات	۲۴	۴۱	۳۸	۱۳	۹	۷	۹	۸	۷	۶
استهلاک	-۱	-۵۲	۰	۷	۵	۲۲	-۲	۰	۰	۰
سرمایه‌گذاری در سرمایه در گردش	-۱	-۵۲	۰	۷	۵	۲۲	-۲	۰	۰	۰
خالص سرمایه‌گذاری در دارایی ثابت مشهود	-۱	-۴	-۳	-۳	-۱	-۶	-۶	-۲	-۲	-۲
خالص سرمایه‌گذاری های کوتاه مدت	-۲۲	-۱۸	-۵	-۱۳	۱۰	۰	۰	۰	۰	۰
خالص سرمایه‌گذاری‌ها	۴	۱۱	۰	۰	۱۴	۱۲	۳	۳	۳	۳
سود دریافتی از سایر سرمایه‌گذاری‌ها	۰	۰	۰	۰	۱۴	۱۲	۳	۳	۳	۳
خالص سرمایه‌گذاری های بلندمدت	۰	۰	۰	۰	-۷۵	۰	۶۶	۰	۰	۰
وجوه حاصل از افزایش سرمایه	۰	۳۷	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
وجوه حاصل از فعالیت‌های مالی	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
وجوه حاصل از استقراض	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود نقدی پرداخت شده / قابل پرداخت	-۵۰	-۶۲	-۳۹	-۵۷	-۵۲	-۱۸۱	-۱۸۵	-۱۲۴	-۱۱۲	-۱۱۱

۸۵ میلیون دلار سود قابل پرداخت پتروشیمیران در سال ۱۴۰۰ است

پتروشیمیران - میلیون ریال	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
درآمد سود سهام	۱,۷۳۴,۰۰۰	۲,۹۸۳,۴۹۰	۸,۱۵۶,۵۵۶	۹,۲۹۲,۸۰۲	۲۰,۴۴۷,۱۷۲	۲۴,۴۳۲,۳۶۲	۱۹,۷۹۴,۷۷۶	۲۰,۸۳۱,۴۸۳	۲۳,۷۷۱,۰۰۷
سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها	۰	۰	۲,۹۴۸,۲۷۹	۴,۱۲۲,۶۶۵	۰	۰	۰	۰	۰
درآمد کل	۱,۷۳۴,۰۰۰	۲,۹۸۳,۴۹۰	۱۱,۱۰۴,۸۳۵	۱۳,۴۱۵,۴۶۷	۲۰,۴۴۷,۱۷۲	۲۴,۴۳۲,۳۶۲	۱۹,۷۹۴,۷۷۶	۲۰,۸۳۱,۴۸۳	۲۳,۷۷۱,۰۰۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۰,۶۳۰)	(۱۶,۰۰۶)	(۳۱,۱۱۷)	(۳۵,۸۶۲)	(۴۸,۴۱۴)	(۵۵,۶۷۶)	(۶۴,۰۲۷)	(۷۳,۶۳۱)	(۸۴,۶۷۶)
سود (زیان) عملیاتی	۱,۷۲۳,۳۷۰	۲,۹۶۷,۴۸۴	۱۱,۰۷۳,۷۱۸	۱۳,۳۷۹,۶۰۵	۲۰,۳۹۸,۷۵۹	۲۴,۳۷۶,۶۸۶	۱۹,۷۳۰,۷۴۹	۲۰,۷۵۷,۸۵۲	۲۳,۶۸۶,۳۳۱
سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۴۰,۵۶۳	۴۶,۸۴۷	۳۹,۲۵۳	۱۶,۱۵۱	۱۹,۲۰۰	۲۲,۰۸۰	۲۵,۳۹۲	۲۹,۲۰۱	۳۳,۵۸۱
مالیات	۰	(۵۸)	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۱,۷۶۳,۹۳۳	۳,۰۱۴,۲۷۳	۱۱,۱۱۲,۹۷۱	۱۳,۳۹۵,۷۵۶	۲۰,۴۱۷,۹۵۹	۲۴,۳۹۸,۷۶۶	۱۹,۷۵۶,۱۴۱	۲۰,۷۸۷,۰۵۳	۲۳,۷۱۹,۹۱۲
سود خالص - میلیون دلار	۴۴	۴۴	۹۹	۶۵	۸۵	۸۸	۶۲	۵۷	۵۷
سود نقدی تقسیمی / قابل پرداخت	۶۲	۴۴	۷۱	۶۳	۸۵	۸۸	۶۲	۵۷	۵۶

۷ میلیون دلار سود خالص و سبحان در سال ۱۴۰۵ خواهد بود

۱۴۰۵	۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	وسبحان - میلیون ریال
۲,۹۷۳,۲۵۱	۲,۶۰۵,۴۶۵	۲,۴۷۴,۶۲۷	۳,۰۴۹,۷۷۷	۲,۵۴۷,۴۸۴	۱,۸۴۰,۰۹۰	۱,۱۶۹,۲۵۰	۴۵۶,۹۲۷	۳۹۷,۱۹۳	درآمد سود سهام
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۷,۳۵۶	۲,۹۲۰	درآمد سود تضمین شده
۰	۰	۳,۱۷۴,۰۰۰	۰	۶۱,۰۰۹	۹۳۶,۱۱۸	۱,۴۲۸,۴۱۴	۵۴۲,۲۶۰	۱۷۰,۷۲۱	سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها
۱۰	۱۰	۱۰	۱۰	۱۰	۱۱	۱۵	۷۶۳	۳۹۶	سایر درآمدهای عملیاتی
۲,۹۷۳,۲۶۱	۲,۶۰۵,۴۷۵	۵,۶۴۸,۶۳۷	۳,۰۴۹,۷۸۷	۲,۶۰۸,۵۰۳	۲,۷۷۶,۲۱۹	۲,۵۹۷,۶۷۹	۱,۰۰۷,۳۰۶	۵۷۱,۲۳۰	درآمد کل
(۱۸۳,۵۱۱)	(۱۶۰,۰۵۷)	(۱۳۹,۶۳۹)	(۱۲۱,۸۶۳)	(۱۰۶,۳۸۴)	(۷۹,۸۱۷)	(۴۷,۲۱۷)	(۳۲,۷۶۸)	(۱۵,۷۴۱)	هزینه های عمومی, اداری و تشکیلاتی
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	سایر هزینه های عملیاتی
۲,۷۸۹,۷۵۰	۲,۴۴۵,۴۱۸	۵,۵۰۸,۹۹۸	۲,۹۲۷,۹۲۴	۲,۵۰۲,۱۱۸	۲,۶۹۶,۴۰۲	۲,۵۵۰,۴۶۲	۹۷۴,۵۳۸	۵۵۵,۴۸۹	سود (زیان) عملیاتی
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	(۴۶۴)	هزینه های مالی
۲,۵۸۸	۲,۱۵۷	۱,۷۹۷	۱,۴۹۸	۱,۲۴۸	۱,۰۴۰	۳۸۹	۱,۰۱۳	۱,۶۳۲	سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی
۰	۰	(۷۹,۳۵۰)	۰	۰	(۲۶۰)	(۹۷)	(۲۵۳)	(۴۰۸)	مالیات
۲,۷۹۲,۳۳۷	۲,۴۴۷,۵۷۵	۵,۴۳۱,۴۴۵	۲,۹۲۹,۴۲۱	۲,۵۰۳,۳۶۶	۲,۶۹۷,۱۸۲	۲,۵۵۰,۷۵۴	۹۷۵,۲۹۸	۵۵۶,۲۴۹	سود (زیان) خالص
۷۱۶	۶۲۸	۱,۳۹۳	۷۵۱	۶۴۲	۶۹۲	۱,۹۶۲	۷۵۰	۴۲۸	سود هر سهم پس از کسر مالیات - ریال
۳,۹۰۰,۰۰۱	۳,۹۰۰,۰۰۰	۳,۹۰۰,۰۰۰	۳,۹۰۰,۰۰۰	۳,۹۰۰,۰۰۰	۳,۹۰۰,۰۰۰	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱,۳۰۰,۰۰۰	سرمایه
۷	۷	۱۷	۱۱	۱۰	۱۳	۲۳	۱۴	۱۴	سود خالص - میلیون دلار

۷ میلیون دلار سود قابل پرداخت و سبحان در سال ۱۴۰۵ است

فرضیات تحلیل:

۱- فرض شده است که شرکت املاک تحت اختیار خود را در سال ۱۴۰۳ به فروش برساند.

۱۴۰۵	۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	صورت جریان وجوه نقد و سبحان - میلیون دلار	
۷	۷	۷	۱۱	۱۰	۱۳	۲۳	۱۴	۱۴	سود عملیاتی	جریان وجوه حاصل از عملیات
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	مالیات پرداختی	
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	استهلاک	
۰	۰	۰	۰	۰	-۱	-۶	-۱	-۷	سرمایه گذاری در سرمایه در گردش	خالص سرمایه گذاری‌ها
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	خالص سرمایه گذاری در دارایی ثابت مشهود	
۰	۰	۰	۰	-۴	-۷	-۸	-۱	-۴	خالص سرمایه گذاری های کوتاه مدت	
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	سود دریافتی از سایر سرمایه‌گذاری‌ها	
۰	۰	۱۰	۰	۰	۰	-۱۰	۰	۱۲	خالص سرمایه‌گذاری در املاک	
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۳	۲	-۱۳	دارایی نگه‌داری شده برای فروش	
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	-۱	۱	خالص سرمایه گذاری های بلندمدت	
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	وجوه حاصل از افزایش سرمایه	وجوه حاصل از فعالیت‌های مالی
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۲	وجوه حاصل از استقراض	
۰	۰	۰	۰	۰.۵	-۰.۵	۰	۰	۰	خالص هزینه‌های سهام خزانه	
۷	۷	۱۷	۱۱	۷	-۴	-۲	-۱۳	-۴	سود نقدی قابل پرداخت	

نرخ بازدهی دلاری سرمایه‌گذاری سبحان در قیمت‌های فعلی، ۲۴.۵ درصد است

میلیون دلار

جریان وجوه برای محاسبه نرخ بازده داخلی ۴ ساله



P/CF در سال ۱۴۰۵ معادل ۸ و از جریان وجوه نقد قابل تقسیم شرکت در محاسبات استفاده شده است. لذا با این محاسبات، خرید و سبحان با قیمت‌های فعلی و با دید ۵ ساله، منجر به بازدهی دلاری متوسط ۲۴.۵٪ درصدی خواهد شد. ضمن اینکه با توجه به برگزاری مجمع عمومی عادی سالیانه شرکت در مهرماه سال جاری، سرمایه‌گذاری در قیمت‌های فعلی، سود مجمع ۶ میلیون دلاری در کوتاه مدت به همراه خواهد داشت.

ارزش اوراق اخزا، صندوق‌های درآمد ثابت و صندوق‌های مبتنی بر طلا از ارزش بازار شرکت کاسته شده است.

* ارزش روز شرکت بر مبنای دلار ۲۴ هزار تومان بدست آمده است.

** ارزشگذاری شرکت، با فرض نرخ بازدهی مورد انتظار دلاری ۱۵٪ انجام شده است. P/E انتصابی به جریان نقدی پایدار شرکت، ۶ بعد از مجمع، و ۷ قبل از مجمع است و به ازای هر فصل تا/از تاریخ برگزاری مجمع شرکت، ۰.۲۵ واحد به P/E شرکت کم/اضافه می‌گردد.

فروکش التهاب کمبود سیمان در

بورس کالا

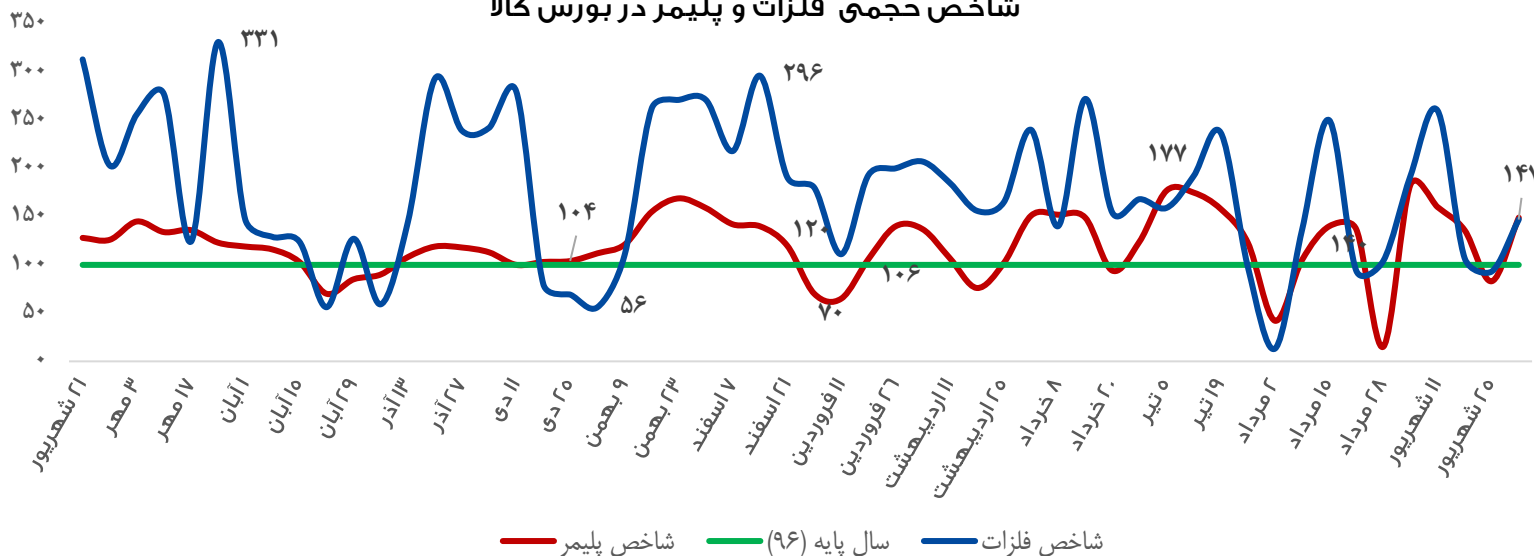
سبد پلی اتیلن ها با حجم معاملاتی (۲۹ هزار تن) در سطح میانگین سال ۱۴۰۰ با افزایش تقاضا مواجه شده، رقابت آن ها به ۲.۵٪ افزایش یافت و در کل ۲.۷٪ رشد قیمتی را تجربه کردند. پلی پروپیلن پر حجم (۱۶ هزار تن حجم معاملات) و پرتقاضا (رقابت ۴٪) بود و توانست رشد ۳ درصدی قیمت را ثبت کند.

PVC بدون رقابت خاصی (۰.۵ درصد) و فقط با رشد قیمت جهانی، توانست سقف قیمتی خود را بشکند و ۳۸.۴ میلیون تومان معامله شد.

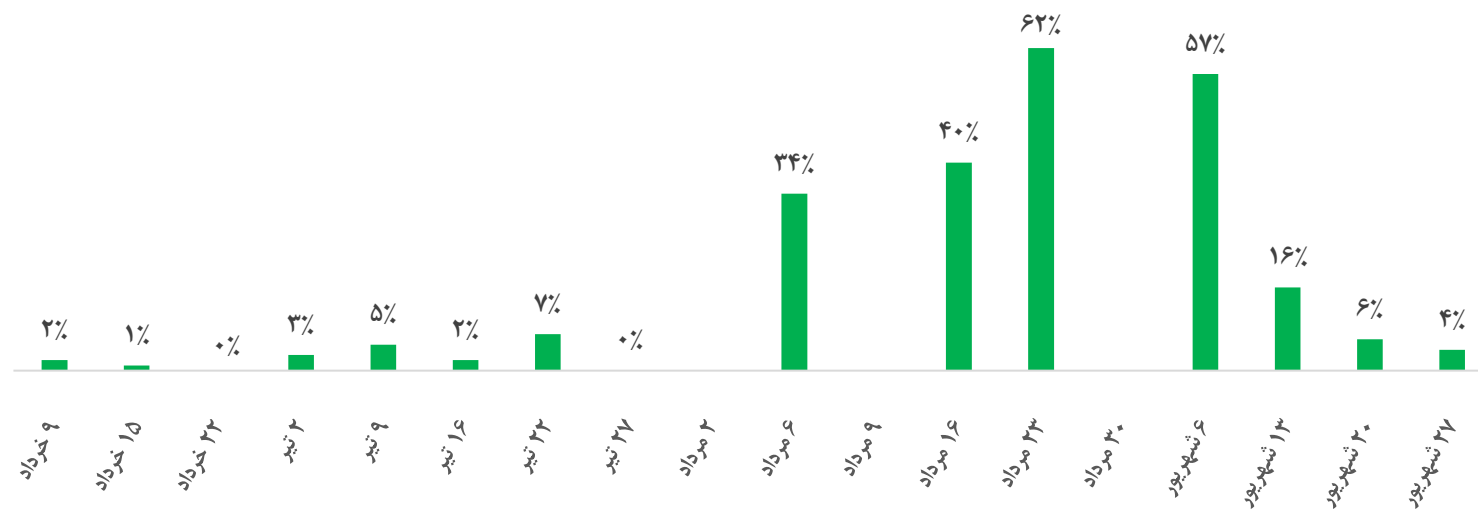
با ممنوعیت خرید و فروش سیمان خارج از بورس کالا، هفته گذشته برای دومین بار عرضه از تقاضا پیشی گرفت و بیش از ۱ میلیون تن سیمان تیپ ۲ در بورس کالا عرضه شد که تنها ۷۴۳ هزار تن آن معامله شد. متوسط قیمت معاملاتی سیمان تیپ ۲ پاکتی، ۵۰ هزار تومان و سیمان فله تنی ۳۶۰ هزار تومان بود.

*شاخص حجمی فلزات در بورس کالا، شاخصی است که تغییرات حجم فلزات اصلی معامله شده در بورس کالا را به صورت هفتگی نشان می دهد.
 **شاخص حجمی فلزات تغییرات حجم کالاهای معامله شده در گروه فلزات اساسی (شامل گروه فولاد، مس (مفتول و کاتد)، شمش روی، و شمش آلومینیوم) را نشان می دهد. مقدار پایه شاخص، یعنی عدد ۱۰۰، برابر میانگین حجم معاملات هفتگی سال ۱۳۹۶ در نظر گرفته شده است.
 ***شاخص حجمی معاملات پلیمر در بورس کالا شامل معاملات PVC، PP، PE و سایر محصولات پلیمری است.

شاخص حجمی فلزات و پلیمر در بورس کالا

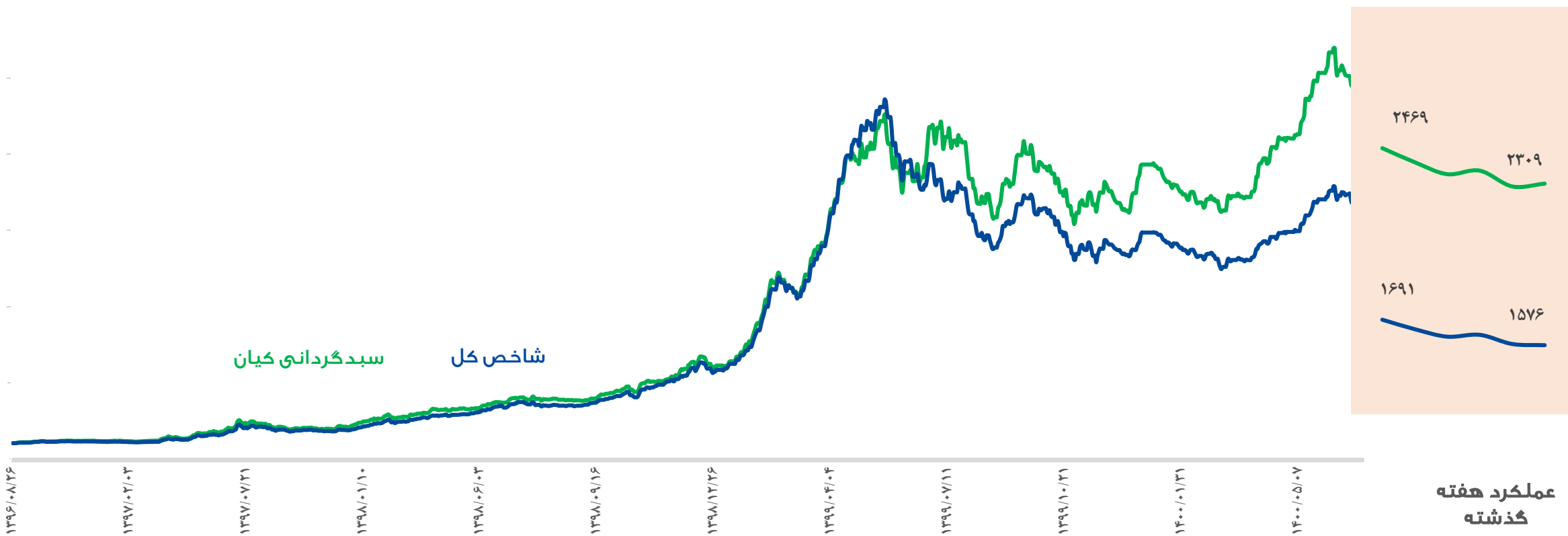


رقابت قیمتی روی سیمان پاکتی تیپ ۲



افت کمتر سبدها نسبت به شاخص کل در هفتهی گذشته

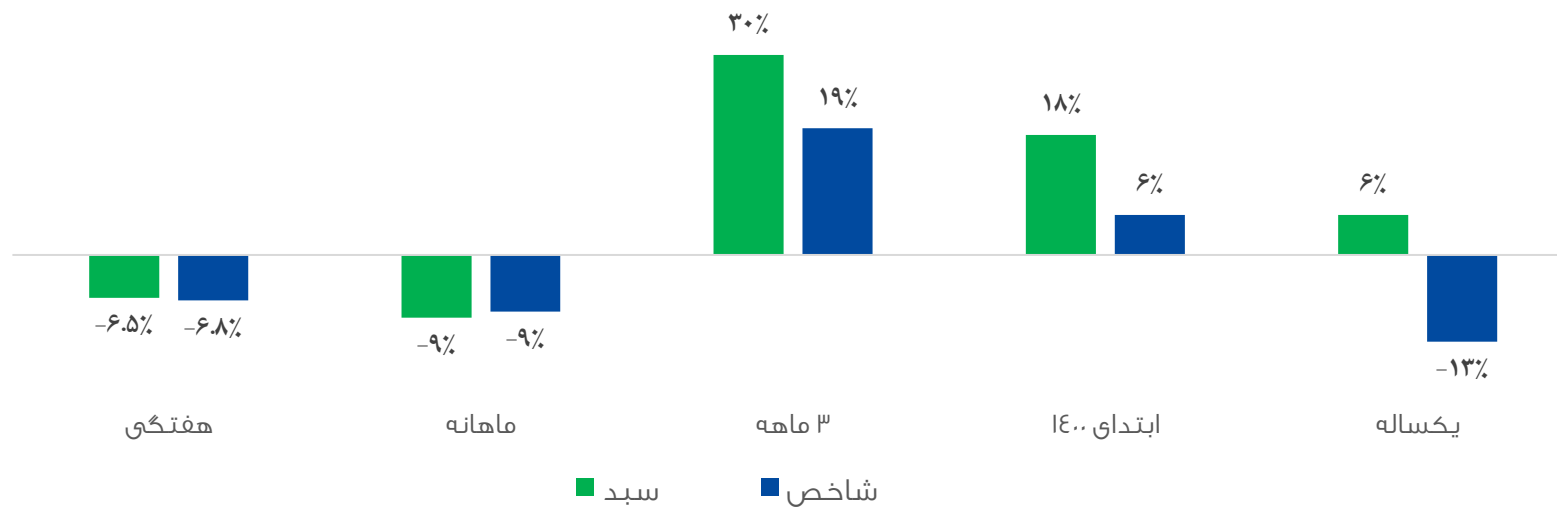
روند بازدهی سبدهای تحت مدیریت و شاخص کل



۱۹ درصد بهتر از شاخص

بازدهی سبدها در یک سال گذشته

بازدهی بازار و بازدهی سبدهای تحت مدیریت در هفته منتهی به ۲ مهر



	هفتگی	ماهانه	۳ ماهه	ابتدای ۱۴۰۰	یکساله
سبد	٪- ۶.۴۵	٪- ۹.۴	٪۳۰	٪ ۱۸	٪ ۶
شاخص	٪- ۶.۸۴	٪- ۸.۵	٪ ۱۹	٪ ۶	٪-۱۳

*میانگین عملکرد سبدهای تحت مدیریت کیان در این جدول نمایش داده شده است. نزدیک به ۷۰ درصد سبدهای تحت مدیریت کیان عملکردی در محدوده یاد شده داشته‌اند.

این گزارش توسط تیم مدیریت دارایی کیان در شرکت مشاور سرمایه‌گذاری پرتو آفتاب کیان (دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار) منتشر می‌شود.

گروه کیان یک گروه ارائه دهنده خدمات حرفه‌ای مالی و بازار سرمایه با مالکیت صددرصدی بخش خصوصی و با سرمایه پرداخت شده ۱۰۰۰ میلیارد ریال است. شرکت‌های گروه مالی گسترش سرمایه کیان (خدمات بازار سرمایه)، کارگزاری توسعه معاملات کیان (کارگزاری بورس)، طلوع سرمایه کیان (هلدینگ تکنولوژی مالی)، آفتاب تابان کیان (سرمایه‌گذاری در انرژی‌های نو) و سه صندوق سرمایه‌گذاری زیر، جزو شرکت‌های زیرمجموعه کیان می‌باشند.

صندوق آوای سهام کیان، منابع خود را در سهام شرکت‌های بورسی سرمایه‌گذاری می‌کند. این صندوق در یکسال گذشته همواره در میان پربازده ترین صندوق‌های بازار قرار داشته است.

صندوق آهنگ سهام کیان، منابع خود را در سهام شرکت‌های بورسی سرمایه‌گذاری می‌کند. این صندوق در یکسال گذشته همواره در میان پربازده ترین صندوق‌های بازار قرار داشته است.

- **صندوق با درآمد ثابت قابل معامله کیان (نماد کیان)**، منابع خود را در اوراق با درآمد ثابت، و سپرده‌های بانکی سرمایه‌گذاری می‌کند. بازدهی یک سال گذشته صندوق، ۲۱ درصد بوده است. توجه به ریسک بانک‌ها و سرمایه‌گذاری در بانک‌های مطمئن، مزیت رقابتی صندوق کیان محسوب می‌شود.
- **صندوق طلای قابل معامله کیان (نماد گوهر)**، منابع خود را در اوراق گواهی سپرده سکه طلا و همچنین ابزارهای مشتقه طلا سرمایه‌گذاری می‌کند و در طول دوره تأسیس، بازدهی نزدیک به بازدهی سکه طلا را به مشتریان خود ارائه کرده است.

سبدگردانی کیان، خدمات مدیریت ثروت اختصاصی را به مشتریان حقیقی و حقوقی با منابع بزرگ ارائه می‌کند. سرمایه‌گذاران نهادی نظیر بیمه‌ها و شرکت‌های تأمین آتیه و افراد حقیقی با سرمایه بیش از ۱۰۰ میلیارد ریال، مخاطب این سرویس هستند.

تیم مدیریت دارایی کیان: تیم مدیریت دارایی کیان متشکل از تحلیلگران و همکاران اجرایی با تخصص‌های مدیریت پرتفولیو، حسابداری، سرمایه‌گذاری، آمار و مهندسی است. برخی از اعضای تیم مدیریت دارایی، در برنامه CFA حضور دارند. مدیران ارشد گروه، بیش از ۱۵ سال سابقه حرفه‌ای در بازار سرمایه ایران دارند.



KIAN

اطلاعیه سلب مسئولیت*

محتوای این گزارش به تنهایی برای انجام سرمایه‌گذاری کافی نیست. کیان هیچ‌گونه تضمین صریح یا ضمنی در این گزارش در مورد هیچ سرمایه‌گذاری ارائه نکرده است.

محتوای این گزارش به هیچ وجه نباید به عنوان ارائه راه حل سرمایه‌گذاری، پیشنهاد معامله، ایجاب برای خرید و فروش هرگونه اوراق بهادار یا سایر ابزارهای مالی، و یا ترغیب به اتخاذ هرگونه تصمیم مالی و تجاری تلقی گردد.

تصمیم‌های سرمایه‌گذاری بررسی شده در این گزارش نباید صرفاً با اتکا به این متن صورت پذیرد. تصمیم بهینه سرمایه‌گذاری برای هر فرد متفاوت است و لازم است حتماً مشاوره شخصی قبل از سرمایه‌گذاری دریافت گردد.

اطلاعات و فرضیات این گزارش ممکن است در هر لحظه تغییر کند و کیان مسئولیتی بابت بروزرسانی این اطلاعات به دریافت‌کنندگان گزارش نمی‌پذیرد. بنابراین اطلاع از آخرین وضعیت بازارها قبل از هر گونه اقدام مبتنی بر محتوای این گزارش الزامی است.

تمام اطلاعات و مجموعه این گزارش، محرمانه بوده و نباید مورد بازتولید و یا افشا به اشخاص دیگر قرار گیرد، مگر با اخذ رضایت کتبی کیان.

* Disclaimer